



VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY

FAKULTA PODNIKATELSKÁ

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT

ÚSTAV EKONOMIKY

INSTITUTE OF ECONOMICS

HODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE PODNIKU A NÁVRHY NA JEJÍ ZLEPŠENÍ

EVALUATION OF THE FINANCIAL SITUATION IN THE FIRM AND PROPOSALS TO
ITS IMPROVEMENT

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

BACHELOR'S THESIS

AUTOR PRÁCE

AUTHOR

Jan Beránek

VEDOUCÍ PRÁCE

SUPERVISOR

doc. Ing. Tomáš Meluzín, Ph.D.

BRNO 2018

Zadání bakalářské práce

Ústav: Ústav ekonomiky
Student: **Jan Beránek**
Studijní program: Ekonomika a management
Studijní obor: Ekonomika podniku
Vedoucí práce: **doc. Ing. Tomáš Meluzín, Ph.D.**
Akademický rok: 2017/18

Ředitel ústavu Vám v souladu se zákonem č. 111/1998 Sb., o vysokých školách ve znění pozdějších předpisů a se Studijním a zkušebním řádem VUT v Brně zadává bakalářskou práci s názvem:

Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení

Charakteristika problematiky úkolu:

Hlavním cílem bakalářské práce je zhodnotit finanční situaci vybraného podnikatelského subjektu s využitím metod finanční analýzy za zvolené období. Výsledky finanční analýzy jsou následně podkladem pro formulaci návrhů opatření pro odstranění slabých a posílení silných stránek finančního hospodaření podniku.

Cíle, kterých má být dosaženo:

Úvod
Cíle práce, metody a postupy zpracování
Teoretická východiska práce
Analýza současného stavu
Vlastní návrhy řešení
Závěr
Seznam použité literatury
Přílohy

Základní literární prameny:

DLUHOŠOVÁ, Dana. Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita. 3., rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010. ISBN 978 80 86929-68-2.

GRÜNWALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. Finanční analýza a plánování podniku. Praha: Ekopress, 2007. ISBN 978-80-86929-26-2.

KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. Finanční analýza: krok za krokem. 2. vyd. Praha: C.H. Beck. C.H. Beck pro praxi, 2008. ISBN 978-80-7179-713-5.

SEDLÁČEK, Jaroslav. Finanční analýza podniku. 2., aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011. ISBN 978-80-251-3386-6.

SYNEK, Miloslav. Manažerská ekonomika. 5., aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Grada. Expert (Grada), 2011. ISBN 978-80-247-3494-1.

Termín odevzdání bakalářské práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2017/18

V Brně dne 28.2.2018

L. S.

doc. Ing. Tomáš Meluzín, Ph.D.
ředitel

doc. Ing. et Ing. Stanislav Škapa, Ph.D.
děkan

Abstrakt

Bakalářská práce se zaměřuje na hodnocení finanční situace vybrané společnosti v letech 2014-2017. Cílem práce je navrhnout možná řešení na zlepšení finanční situace společnosti. Práce je rozdělena do čtyř základních částí. V první části se seznámíme s cíly a metodikou, v následujících částech s teoretickými východisky práce a samotnou analýzou současného stavu společnosti. Závěrečná část obsahuje konkrétní vlastní návrhy řešení.

Abstract

The bachelor thesis focuses on the assessment of the financial situation of the selected company in 2014-2017. The goal of the thesis is to propose possible solutions to improve the financial situation of the company. This thesis is divided into four basic parts. There is description of goals and methodology in the first part. Theoretical basis of the thesis and the analysis of the current state of company are included in following parts. The final part contains specific solutions.

Klíčová slova

finanční analýza, rozvaha, výkaz zisků a ztrát, poměrové ukazatele, horizontální analýza, vertikální analýza, Z-score, IN05

Key words

financial analysis, balance sheet, profit and loss statement, ratio indicators, horizontal analysis, vertical analysis, Z-Score, IN05

Bibliografická citace

BERÁNEK, J. *Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení*. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2018. 84 s. Vedoucí bakalářské práce doc. Ing. Tomáš Meluzín, Ph.D..

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že předložená bakalářská práce je původní a zpracoval jsem ji samostatně. Prohlašuji, že citace použitých pramenů je úplná, že jsem ve své práci neporušil autorská práva (ve smyslu Zákona č. 121/2000 Sb., o právu autorském a o právech souvisejících s právem autorským).

V Brně dne 17. května 2018

.....

podpis studenta

Poděkování

Chtěl bych velice poděkovat panu doc. Ing. Tomáši Meluzínovi, Ph.D. za vedení této bakalářské práce a poskytnuté cenné rady. Děkuji také společnosti ELEDUS s.r.o., konkrétně pak technické a obchodní ředitelce paní Lucii Svobodů a office manažerce paní Andreji Karáskové, za poskytnuté informace a materiály a velmi vstřícné jednání.

OBSAH

OBSAH.....	8
ÚVOD.....	10
1 CÍL A METODIKA PRÁCE.....	11
2 TEORETICKÁ VÝCHODISKA.....	12
2.1 Finanční analýza.....	12
2.2 Uživatelé finanční analýzy.....	13
2.3 Zdroje dat pro finanční analýzu	14
2.3.1 Rozvaha	14
2.3.2 Výkaz zisků a ztrát.....	16
2.3.3 Výkaz cash flow.....	16
2.4 Metody finanční analýzy.....	17
2.4.1 Analýza absolutních (stavových) ukazatelů	18
2.4.2 Analýza rozdílových ukazatelů.....	19
2.4.3 Analýza poměrových ukazatelů.....	21
2.4.4 Ukazatele na bázi finančních fondů a cash flow.....	30
2.4.5 Analýza soustav ukazatelů.....	31
3 ANALÝZA SOUČASNÉHO STAVU.....	34
3.1 Informace o analyzované společnosti	34
3.1.1 Základní informace o společnosti.....	34
3.1.2 Historie společnosti.....	35
3.1.3 Organizační struktura společnosti.....	35
3.1.4 Obchodní program, hlavní trhy a zákazníci.....	36
3.2 Analýza absolutních ukazatelů.....	37
3.3 Analýza rozdílových ukazatelů	45
3.4 Analýza poměrových ukazatelů	46

3.5	Analýza soustav ukazatelů	55
3.6	SWOT analýza	58
3.7	Souhrnné zhodnocení finanční situace podniku.....	59
4	VLASTNÍ NÁVRHY ŘEŠENÍ	63
4.1	Bankovní úvěr	63
4.2	Soukromý kapitál	65
4.3	Dotace na výzkum, vývoj a inovace	66
4.4	Skonto	67
4.5	Řízení pohledávek.....	70
4.6	Faktoring	72
	ZÁVĚR	73
	SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ	74
	SEZNAM GRAFŮ	76
	SEZNAM OBRÁZKŮ.....	77
	SEZNAM TABULEK	78
	SEZNAM PŘÍLOH.....	80

ÚVOD

Tématem této bakalářské práce je hodnocení finanční situace společnosti ELEDUS s.r.o. a následný návrh možných opatření na zlepšení. Finanční analýza je v dnešní době pro podniky velice důležitým nástrojem a neměla by být opomíjena. Na základě výsledků finanční analýzy je schopen management společnosti odhalit slabé a silné stránky podniku, úspěšnost zvolené firemní strategie a celkovou ekonomickou situaci.

Abychom byli schopni vyvodit určité závěry o stavu společnosti, slouží nám k tomu celá řada metod a ukazatelů. K tomu, aby byla společnost na dnešním trhu konkurenceschopná, je zapotřebí neustálý dohled nad finančním zdravím firmy. Jedná se o optimalizaci výrobních procesů, nákladů a celkový ekonomický vývoj společnosti. Finanční analýza neslouží pouze pro interní účely, ale využívají ji také potencionální investoři a banky.

Svoji práci jsem rozdělil do tří částí. A to na část teoretickou, analytickou a část návrhovou. V teoretické části se zabývám samotnou finanční analýzou, k čemu slouží, kdo ji využívá, metody, ukazatele. V další části představím společnost ELEDUS s.r.o. a budu se zabývat již samotnou analýzou společnosti za pomoci řady metod a ukazatelů. Výsledky následně zpracovávám a porovnávám s doporučenými hodnotami. Tato zjištění využívám ve třetí části práce, kde na základě zjištěných slabých a silných stránek společnosti navrhnou možná opatření, která by měla vést ke zlepšení finanční situace podniku, popřípadě optimalizaci nákladů.

Jako společnost, na které provedu šetření v podobě finanční analýzy, jsem si vybral ELEDUS s.r.o. Tato společnost se zabývá výrobou RTG přístrojů a zakázkovým rentgenováním. Jejich výrobky nachází uplatnění v odvětví průmyslu při kontrolách výroby a kompletací. Ve velkých podnicích je obrovský tlak na kvalitu produkce. Automatické vyhodnocení kusů umožní minimalizaci práce operátora. Tuto společnost jsem si vybral z důvodu velice rychlého a vstřícného přístupu technické a obchodní ředitelky Lucie Svobodů, která mi umožnila přístup k veškerým datům potřebných pro zpracování moji bakalářské práce.

1 CÍL A METODIKA PRÁCE

Hlavním cílem této bakalářské práce je zjištění finanční situace společnosti ELEDUS s.r.o. za pomoci nástrojů finanční analýzy. Na základě výsledků tohoto šetření budou formulovány návrhy na možnou optimalizaci nákladů a celkové zlepšení finanční situace podniku.

Na počátku je potřeba nejprve získat data, ze kterých budu při tvorbě finanční analýzy čerpat. Tato data mi byla poskytnuta při osobní návštěvě sídla společnosti. Jedná se konkrétně o rozvahu a výkaz zisku a ztrát za období let 2014 – 2017.

Společnost ELEDUS s.r.o. se zabývá vývojem a výrobou RTG přístrojů. Vizi společnosti je zajišťovat špičkovou kvalitu výroby pomocí implementace rentgenové kontroly do výrobních podniků. (ELEDUS, ©2014)

Dílčí cíle práce jsou:

- seznámení se s analyzovanou společností,
- sběr dat pro tvorbu finanční analýzy,
- stanovení teoretických východisek práce,
- provedení finanční analýzy pomocí ověřených metod a nástrojů,
- analýza výsledků a jejich vyhodnocení,
- stanovení návrhů na zlepšení finančního zdraví a ekonomické situace podniku.

Při tvorbě této bakalářské práce budou využity nástroje finanční analýzy jako absolutní ukazatele, rozdílové ukazatele, poměrové ukazatele a soustavy ukazatelů.

Rozvoj matematických, statistických a ekonomických věd umožnil, aby v rámci finanční analýzy vznikla celá řada metod hodnocení finančního zdraví firmy, které je možno s úspěchem aplikovat. Z metodického hlediska je však potřeba si uvědomit, že při realizaci finanční analýzy musíme dbát na přiměřenost volby metod analýzy. Volba metody musí být učiněna s ohledem na účelnost, nákladnost a spolehlivost. Obecně platí, že čím lepší metody, tím spolehlivější závěry, tím nižší riziko chybného rozhodnutí a tím vyšší naděje na úspěch. (Růčková, 2015, s. 40)

2 TEORETICKÁ VÝCHODISKA

V této části práce budou formulovány teoretické poznatky týkající se finanční analýzy. Jedná se o nejčastěji používané metody, postupy, vzorce a ukazatele, díky kterým jsme schopni vyvodit určité závěry o stavu analyzované společnosti. Většina z postupů uvedených v této kapitole bude následně využita v analytické části práce.

2.1 Finanční analýza

Existuje velké množství definic, popisujících finanční analýzu. Uvedu tři definice, které mě nejvíce zaujaly.

Definice pana Jaroslava Sedláčka (2011, s. 3) z knihy Finanční analýza podniku ji popisuje takto: *„Finanční analýza podniku je pojímána jako metoda hodnocení finančního hospodaření podniku, při které se získaná data třídí, agregují, poměřují mezi sebou navzájem, kvantifikují se vztahy mezi nimi, hledají kauzální souvislosti mezi daty a určuje se jejich vývoj.“*

Další definice pochází z knihy Manažerské finance od paní Evy Kislingerové a kol. (2010, s. 46). *„Lze ji chápat jako soubor činností, jejímž cílem je zjistit a vyhodnotit komplexně finanční situaci podniku.“*

Poslední definice pochází z knihy Finanční analýza od autorky paní Petry Růčkové (2015 s. 9), která ji definuje takto: *„Finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat, která jsou obsažena především v účetních výkazech. Finanční analýzy v sobě zahrnují hodnocení firemní minulosti, současnosti a předpovídání budoucích finančních podmínek.“*

Hlavním smyslem finanční analýzy je připravit podklady pro kvalitní rozhodování o fungování podniku. Existuje úzká spojitost mezi účetnictvím a rozhodováním o podniku. Účetnictví předkládá přesné hodnoty peněžních údajů, které se vztahují k jednomu časovému okamžiku, a tyto údaje jsou víceméně izolované. Aby mohla být tato data využita pro hodnocení finančního zdraví podniku, musí být podrobena finanční analýze. (Růčková 2015, s. 9)

Finanční analýza je zaměřena na identifikaci problémů, silných a slabých stránek. Informace získané pomocí finanční analýzy umožňují dospět k určitým závěrům o celkovém hospodaření a finanční situaci podniku. Představují podklad pro rozhodování jeho managementu. (Sedláček, 2011 s. 3)

Umění zpracovat finanční analýzu patří k základním dovednostem každého finančního manažera. Tvoří součást jeho každodenní práce, neboť závěry a poznatky finanční analýzy slouží nejen pro strategické rozhodování o investicích a financování, ale i pro reporting vlastníkům, věřitelům a dalším. Finanční analýzu zpracovává ekonomický úsek v podniku. Záleží především na velikosti firmy a na její struktuře. (Kislingerová a kol. 2010, s. 46-47)

Ekonomické prostředí se neustále mění a s ním se mění i firmy, které jsou součástí tohoto prostředí. Úspěšná firma se při svém hospodaření bez rozboru finanční situace již neobejde. (Růčková, 2015, s. 9)

2.2 Uživatelé finanční analýzy

Jako zdroj pro další rozhodování a posuzování potřebují finanční analýzu nejen samotní manažeři podniku, ale i investoři, obchodní partneři, státní instituce, zaměstnanci, konkurenti, makléři a také odborná veřejnost. Je důležité zvážit, pro koho je analýza zpracovávána, protože každá skupina preferuje jiné informace. (Knápková, Pavelková, 2013, s. 15)

Uživatele finančních analýz můžeme rozdělit do dvou skupin, a to na externí a interní uživatele.

K externím patří:

- investoři,
- banky a jiní věřitelé,
- stát a jeho orgány,
- obchodní partneři,
- manažeři, konkurence apod.

K interním uživatelům patří:

- manažeri,
- odboráři,
- zaměstnanci.

(Kislingerová a kol. 2010, s. 48)

2.3 Zdroje dat pro finanční analýzu

Základním předpokladem pro úspěšnou finanční analýzu je kvalita informací, což do značné míry závisí na použitých vstupních informacích. Tyto informace by měly být kvalitní a zároveň také komplexní. Je nutné zachytit data, která by mohla zkreslit naše výsledky. (Růčková 2015, s. 21)

Základním zdrojem pro každou finanční analýzu je účetní závěrka, kterou upravuje zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví. Účetní výkazy, které jsou součástí účetní závěrky, jsou rozvaha, výkaz zisků a ztrát a přehled o peněžních tocích (výkaz cash flow). Součástí závěrky bývá i příloha k účetní závěrce. (Kislingerová a kol. 2010, s. 50-52)

Informace, které nám pomohou při tvorbě finanční analýzy lze čerpat také ze zpráv samotného vrcholového vedení podniku, vedoucích pracovníků, oficiálních ekonomických statistik, burzovního zpravodajství apod. (Knápková, Pavelková, 2013, s. 16)

2.3.1 Rozvaha

Rozvahou rozumíme účetní výkaz, který zobrazuje bilanční formou stav dlouhodobého hmotného a dlouhodobého nehmotného majetku a zdrojů jejich financování. Nehmotným majetkem rozumíme aktiva, zdroji financování potom pasiva. (Růčková 2015, s. 22)

Eva Kislingerová píše ve své knize Manažerské finance o rozvaze toto: „*Údaje zjištěné z rozvahy charakterizují stav ekonomické veličiny, resp. stav majetku a zdrojů podniku k určitému datu. Jedná se o tzv. okamžikové, stavové ukazatele.*“ (Kislingerová a kol. 2010, s. 52)

Rozvaha se sestavuje zpravidla k poslednímu dni daného roku. Je to základní přehled o majetku podniku ve statické podobě. Chceme docílit zisku věrného obrazu ve třech základních oblastech, a to: majetkové situaci podniku, zdrojích financování a finanční situaci podniku. (Růčková 2015, s. 22)

Tabulka 1: Struktura rozvahy (převzato Knápková, Pavelková, 2013, s. 21)

AKTIVA		PASIVA	
A.	Pohledávky za upsaný ZK	A.	Vlastní kapitál
B.	Dlouhodobý majetek	A.I.	Základní kapitál
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	A.II.	Kapitálové fondy
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	A.III.	Rezervní fondy, ...
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	A.IV.	VH minulých let
		A.V.	VH běžného úč. Období
C.	Oběžná aktiva	B.	Cizí zdroje
C.I.	Zásoby	B.I.	Rezervy
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	B.II.	Dlouhodobé závazky
C.III.	Krátkodobé pohledávky	B.III.	Krátkodobé závazky
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci
D.	Časové rozlišení	C.	Časové rozlišení

Aktiva

Aktivy rozumíme výsledek minulých investičních rozhodnutí. Jsou členěna podle funkce, kterou v podniku plní, a podle doby, po kterou je majetek v podniku vázán. Aktiva dělíme na dvě základní složky, a to na dlouhodobý majetek a oběžná aktiva. (Kislingerová a kol. 2010, s. 53)

V širším pojetí lze aktiva charakterizovat jako celkovou výši ekonomických zdrojů, jimiž může podnik v určitém časovém okamžiku disponovat. Aktiva členíme podle likvidity, a to od nejméně likvidních po nejlikvidnější. V USA se setkáme s opačným členěním, a to od položek nejlikvidnějších po položky méně likvidní. (Růčková 2015, s. 24)

Pasiva

Na straně pasiv rozvahy je zachycena finanční struktura podniku. Obsahuje zdroje financování podnikového majetku. (Knápková, Pavelková, 2013, s. 29)

Na rozdíl od aktiv nejsou pasiva členěna z hlediska likvidity, ale z hlediska vlastnictví zdrojů financování. Rozlišujeme je na zdroje vlastní a zdroje cizí. (Růčková 2015, s. 26)

2.3.2 Výkaz zisků a ztrát

Cílem výkazu zisků a ztrát je poskytnout čtenáři informace o úspěšnosti práce podniku v daném roce a o výsledku, kterého dosáhl. Zachycuje vztahy mezi výnosy a náklady podniku. (Kislingerová a kol. 2010, s. 66)

Jak již je uvedeno v předchozím odstavci, základními prvky, které tvoří výkaz zisků a ztrát, jsou výnosy a náklady. Výnosy můžeme charakterizovat jako zvýšení ekonomického prospěchu během účetního období. Vznikají ve formě zvýšení aktiv nebo v případě snížení závazků. Obvykle je výnos spojen s přírůstkem peněz nebo nepeněžního aktiva. Ve výjimečných případech vzniká výnos také zánikem či snížením závazku. Naproti tomu nákladem rozumíme snížení ekonomického prospěchu firmy během účetního období. Může být spojen s úbytkem peněz a nepeněžního aktiva, popřípadě se vznikem závazku. (Landa, 2008, s. 37)

2.3.3 Výkaz cash flow

Větší nároky na finanční řízení a rozhodování podniků si ve vyspělejších ekonomikách vedle klasických informací vynutily také podrobnější informace o peněžních tocích v podniku. Výkaz cash flow nabývá na důležitosti při finanční analýze podniku. Je to zejména díky tomu, že potlačuje časový nesoulad mezi náklady a výdaji, výnosy a příjmy, ziskem a stavem peněžních prostředků, který nám poskytuje výkaz zisků a ztrát. (Knápková, Pavelková, 2013, s. 46)

V České republice jde opravdu o velmi mladý výkaz, který byl poprvé sestavován v roce 1993.

Srovnává zdroje tvorby peněžních prostředků s jejich užitím za určité období. Jeho funkcí je posouzení skutečné finanční situace. Za peněžní prostředky můžeme rozumět peníze v hotovosti včetně cenin, peníze na účtech, zůstatky na běžných účtech a peníze na cestě. Výkaz lze dělit do tří základních částí: provozní činnost, investiční činnost a finanční činnost. (Růčková 2015, s. 34)

2.4 Metody finanční analýzy

Při tvorbě finanční analýzy máme na výběr z celé řady metod hodnocení finančního zdraví firmy. Při jejich výběru bychom měli dbát na přiměřenost volby dané analýzy. Musíme brát v potaz účelnost, nákladnost a spolehlivost vybrané metody. Obecně lze říct: čím lepší metody pro svoje zkoumání použijeme, tím spolehlivější závěry, při nižším riziku chybného rozhodnutí, lze vyvodit.

V ekonomickém prostředí se setkáváme se dvěma přístupy k hodnocení ekonomických procesů. Fundamentální a technická analýza. Fundamentální analýza se opírá o velké množství informací a vyvozuje závěry bez výpočtů. Naproti tomu technická analýza je založena na využití matematických, statistických a dalších algoritmizovaných metod ke zpracování dat a posouzení výsledků z ekonomického hlediska. V zásadě používá finanční analýzy dvě skupiny metod. Metody elementární a metody vyšší. K použití vyšších metod je zapotřebí hlubších znalostí matematické statistiky ale i teoretických a praktických ekonomických znalostí. Tudiž nejsou ve firemní praxi tak běžně používány. V této práci se proto budeme zabývat elementárními metodami analýzy. (Růčková 2015, s. 40-41)

Metody elementární analýzy

1. Analýza absolutních ukazatelů
 - horizontální analýza,
 - vertikální analýza.
2. Analýza rozdílových ukazatelů
 - čistý pracovní kapitál,
 - čisté pohotové prostředky,

- čistý peněžní majetek.
3. Analýza poměrových ukazatelů
 - ukazatelé rentability,
 - ukazatelé aktivity,
 - ukazatelé likvidity,
 - ukazatelé zadluženosti,
 - ukazatelé tržní hodnoty,
 - provozní ukazatelé.
 4. Analýza tokových ukazatelů
 - Analýza výnosů, nákladů, zisku a cash flow.
 5. Analýza soustav ukazatelů
 - Altmanův model,
 - model IN 05.
 6. Souhrnné ukazatele hospodaření
(Knápková, Pavelková, 2013, s. 61)

2.4.1 Analýza absolutních (stavových) ukazatelů

Analýza absolutních ukazatelů v sobě obsahuje horizontální a vertikální analýzu.

Horizontální (vodorovná) analýza

Tato metoda využívá dat, která jsou získávána z účetních výkazů společnosti. Nejčastěji se jedná o rozvahu, výkaz zisků a ztrát, popřípadě výroční zprávu. Změny položek výkazů sledujeme po řádcích, tedy horizontálně. Odtud název horizontální analýza. (Sedláček, 2011 s. 13)

Pomocí horizontální analýzy sledujeme vývoj položek účetních výkazů v čase, jejich stabilitu a vývoj, popřípadě sílu vývoje. Data zpracováváme meziročně, kdy srovnáváme dvě po sobě jdoucí období nebo několik účetních období.

Rozlišujeme dva základní způsoby výpočtu horizontální analýzy:

- poměříme hodnotu v období n k hodnotě v období minulém ($n-1$). Tzv. podílová analýza,

- zkoumáme rozdíl položky v období n a $n-1$. Tzv. rozdílová analýza (Scholleová, 2012, s. 166).

Vertikální (svislá) analýza

Hana Scholleová (2012, s. 166) definuje vertikální analýzu ve svojí knize Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy takto: „*Vertikální (svislá) analýza sleduje proporcionalitu položek účetních výkazů vůči základní veličině.*“

Vertikální analýza, někdy označována také jako analýza komponent, se zabývá vnitřní strukturou absolutních ukazatelů. Poměřují se jednotlivé položky základních účetních výkazů k celkové sumě aktiv či pasiv. Posuzujeme jednotlivě strukturu aktiv a pasiv. U struktury aktiv získáváme informace o tom, do čeho firma investovala svěřený kapitál a jaká byla jeho výnosnost. Společnost by se měla snažit o zajištění vhodného poměru mezi stálými aktivy a aktivy oběžnými. U struktury pasiv zjišťujeme, z jakých zdrojů byl pořízen majetek společnosti. Levnější formou financování je obecně využívání cizích, krátkodobých zdrojů. (Růčková 2015, s. 44)

Cíle vertikální analýzy:

- určení podílu majetkových složek na celkových aktivech,
- určení podílu zdrojů financování na celkových pasivech,
- určení podílu jednotlivých položek výsledovky na tržbách.

(Scholleová, 2012, s. 166)

2.4.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele, někdy označované jako fondy finančních prostředků (finanční fondy), nám slouží k řízení finanční situace podniku, zejména jeho likvidity. Pod pojmem fond si můžeme představit shrnutí určitých stavových ukazatelů vyjadřujících aktiva nebo pasiva. (Sedláček, 2011 s. 35)

Zpravidla se analýza rozdílových a tokových ukazatelů aplikuje na výkazu zisků a ztrát a výkaz cash flow. Tyto výkazy v sobě primárně nesou tokové položky. Nicméně tato

analýza lze aplikovat také na rozvahu, konkrétně na analýzu oběžných aktiv. (Růčková 2015, s. 44)

Čistý pracovní kapitál

Jedná se o nejčastěji užívaný ukazatel. Jeho výpočet provádíme jako rozdíl mezi celkovými oběžnými aktivy a celkovými krátkodobými závazky. Splatnost těchto závazků může být 1 rok až 3 měsíce. To nám umožňuje oddělit vytíženější část finančních prostředků, která je vymezena na okamžitou úhradu závazků, od části, která je relativně volná a představuje nám určitý finanční fond společnosti. Zpravidla bývá tento fond financován dlouhodobým kapitálem, tudíž se jedná o relativně volný kapitál, který bývá využíván k zajištění bezproblémového chodu podniku. (Sedláček, 2011 s. 35)

Ukazatel čistý pracovní kapitál nám slouží zejména k určení optimální výše položky oběžných aktiv a pomáhá nám stanovit jejich celkovou přiměřenou výši. (Růčková 2015, s. 44)

Solventnost podniku nám pomáhá vyjádřit rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky. V případě přebytku krátkodobých aktiv nad dluhy můžeme usuzovat, že má podnik dobré finanční zázemí a že je likvidní. Čistý pracovní kapitál nám představuje finanční rezervy, z nichž může podnik čerpat v případě nepříznivých podmínek na trhu nebo při nějaké neočekávané události, která způsobí zvýšený výdej finančních prostředků. K vyjádření čistého pracovního kapitálu se využívá dvou způsobů vyjádření, a to manažerského a investorského. (Sedláček, 2011 s. 35-36)

Manažerský přístup:

$$\text{ČPK} = \text{Oběžná aktiva} - \text{Cizí krátkodobý kapitál}$$

Vz. 1: Čistý pracovní kapitál – manažerský přístup (Zdroj: Bartoš, 2016)

Čisté pohotové prostředky

Tento ukazatel se používá jako doplnění k ukazateli čistého pracovního kapitálu, neboť tento ukazatel lze používat jako míru likvidity jen omezeně. Mezi oběžnými aktivy mohou být totiž zastoupeny i položky málo likvidní, dokonce dlouhodobě nelikvidní.

Ukazatel čistých pohotových prostředků se používá pro sledování okamžité likvidity. Zobrazuje rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky. Pro vyjádření nejvyššího stupně likvidity využíváme fond, který jako pohotové peněžní prostředky uvažuje pouze hotovost a peníze na běžných účtech. (Sedláček, 2011 s. 38)

$$\text{ČPP} = \text{Pohotové finanční prostředky} - \text{Okamžité splatné závazky}$$

Vz. 2: Čisté pohotové prostředky (Zdroj: Bartoš, 2016)

Čistý peněžně – pohledávkový finanční fond

Jedná se o metodu, kdy jsou z oběžných aktiv vyloučeny zásoby a nelikvidní pohledávky. Od takto „očistěných“ oběžných aktiv se následně odečtou krátkodobé závazky. (Sedláček, 2011 s. 38-39)

$$\text{ČPM} = (\text{Oběžná aktiva} - \text{Zásoby}) - \text{Krátkodobé závazky}$$

Vz. 3: Čistý peněžně – pohledávkový finanční fond (Zdroj: Bartoš, 2016)

2.4.3 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrovou analýzu můžeme zařadit mezi nejpoužívanější metody finanční analýzy. (Růčková 2015, s. 44)

Poměrové ukazatele nám zachycují vztah mezi dvěma nebo více absolutními ukazateli za pomoci jejich podílu. Nejčastěji pracují s daty získanými z účetních výkazů (rozvaha a výkaz zisků a ztrát).

Svoji oblíbenost si poměrové ukazatele získaly díky tomu, že umožňují získat rychlý a víceméně nenákladný obraz o finanční situaci a charakteristikách podniku. Avšak je třeba je brát spíše jako pomocné ukazatele, které nám napoví, jaké oblasti vyžadují hlubší analýzu. (Sedláček, 2011 s. 55)

Obvykle řešíme sedm okruhů ukazatelů:

- rentabilita,
- aktivita – vázanost kapitálu,
- zadluženost – struktura finančních zdrojů,
- likvidita – platební schopnost,
- tržní hodnota,
- provozní (výrobní) ukazatele,
- ukazatele na bázi finančních fondů a cash flow. (Sedláček, 2011 s. 56)

Ukazatele rentability

Definice dle paní Růčkové (2015, s. 44) „*Ukazatele rentability (výnosnosti) poměrují zisk s jinými veličinami tak, aby se zhodnotila úspěšnost při dosahování podnikových cílů.*“

Rentabilita plní funkci měřítka schopnosti podniku vytvářet nové zdroje a dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Z dlouhodobého hlediska existuje velice silná vazba mezi rentabilitou a likviditou. Proto je vhodné, abychom s těmito ukazateli pracovali zároveň. (Růčková 2015, s. 44)

Obecně lze zisk definovat poměrem:

$$Rentabilita = \frac{Zisk\ (čistý,\ upravený)}{Vložený\ kapitál}$$

Vz. 4: Rentabilita (Zdroj: Kalouda, 2016)

Ukazatel rentability vloženého kapitálu – ROI

Ukazatel, který hodnotí účinnost působení vloženého kapitálu do podniku, bez ohledu na zdroj financování. Ukazatel ROI je považován za jeden z nejdůležitějších ukazatelů hodnotících podnikatelskou činnost firem. (Sedláček, 2011 s. 56)

$$ROI = \frac{EBIT}{Celkový\ kapitál}$$

Vz. 5: ROI (Zdroj: Bartoš, 2016)

Ukazatel rentability celkových vložených aktiv – ROA

Dalo by se také říct ukazatel míry výnosu na aktiva, popřípadě návratnosti aktiv. Ukazatel ROA vyjadřuje poměr zisku s celkovými aktivy investovanými do podnikání. Nezohledňuje přitom, z jakých zdrojů jsou financována. (Sedláček, 2011 s. 57)

$$ROA = \frac{EBIT}{\text{Celková aktiva}}$$

Vz. 6: ROA (Zdroj: Bartoš, 2016)

Ukazatel rentability vlastního kapitálu – ROE

Vyjadřuje míru ziskovosti z vlastního kapitálu. Pomocí tohoto ukazatele vlastníci, investoři, akcionáři a další ověřují, zda li jejich vložený kapitál přináší dostatečný výnos. Pokud bude hodnota ROE dlouhodobě nižší nebo rovna výnosnosti například státních dluhopisů a jiných garantovaných cenných papírů, bude se investor snažit svoje prostředky investovat jinde, výnosnějším způsobem. To bude mít za následek velké finanční potíže podniku. (Sedláček, 2011 s. 57)

$$ROE = \frac{EAT}{\text{Vlastní kapitál}}$$

Vz. 7: ROE (Zdroj: Bartoš, 2016)

Ukazatel rentability dlouhodobých zdrojů – ROCE

Tento ukazatel se používá zejména k hodnocení monopolních veřejně prospěšných společností. Do čitatele zadáváme celkové výnosy investorů, do jmenovatele potom dlouhodobé finanční prostředky, kterými podnik disponuje. (Sedláček, 2011 s. 58)

$$ROCE = \frac{EAT + \text{Nákladové úroky}}{\text{Vlastní kapitál} + \text{Dlouhodobé závazky}}$$

Vz. 8: ROCE (Zdroj: Bartoš, 2016)

Ukazatel rentability tržeb – ROS

K vyjádření tohoto ukazatele použijí definici paní Růčkové (2015, s. 62): „*Tento ukazatel vyjadřuje schopnost podniku dosahovat zisku při dané úrovni tržeb, tedy kolik dokáže podnik vyprodukovat efektu na 1 Kč tržeb.*“

V praxi se můžeme také setkat s označením ziskové rozpětí, které slouží k vyjádření ziskové marže. (Růčková 2015, s. 62)

$$ROS = \frac{EAT}{Tržby}$$

Vz. 9: ROS (Zdroj: Růčková, 2015, s. 62)

Ukazatele aktivity

Pomocí těchto ukazatelů jsme schopni měřit, jak účinně využívá společnost investované finanční prostředky a vázanost složek kapitálu v jednotlivých druzích aktiv a pasiv. Tyto ukazatele nám slouží především ke zjištění, jak hospodaříme s aktivy a jejich složkami a jakým způsobem toto hospodaření ovlivňuje výslednou výnosnost a likviditu. (Růčková 2015, s. 67)

Na základě ukazatelů aktivity bychom měli být schopni určit optimální výši aktiv pro daný podnik. V případě, že by jich měl podnik více, než je účelné, vznikají mu zbytečné náklady, a tudíž se krátí jeho zisk. Má-li jich naopak méně, než je účelné, bude se muset zříct některých zakázek, čímž se ochuzuje o výnosy. (Sedláček, 2011 s. 60)

Vázanost celkových aktiv

Informuje o výkonnosti, s jakou společnost využívá aktiv k tvorbě co největších tržeb. Čím je ukazatel nižší, tím je celková produkční efektivnost podniku vyšší. (Sedláček, 2011 s. 61)

$$Vázanost\ celkových\ aktiv = \frac{Aktiva}{Roční\ tržby}$$

Vz. 10: Vázanost celkových aktiv (Zdroj: Sedláček, 2011, s. 61)

Obrat celkových aktiv

Ukazatel celkových aktiv, označovaný také jako vázanost celkového vloženého kapitálu, je vyjádřen jako poměr tržeb k celkovému vloženému kapitálu. Na tomto ukazateli je nejvíce patrná návaznost na ukazatele rentability. (Růčková 2015, s. 67)

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{Roční tržby}}{\text{Celková aktiva}}$$

Vz. 11: Obrat celkových aktiv (Zdroj: Sedláček, 2011, s. 61)

Obrat zásob

Ukazatel obratu zásob udává, kolikrát je během roku každá položka zásob prodána a následně naskladněna. Někdy bývá tento ukazatel nazýván také jako ukazatel intenzity využití zásob. Za možnou nevýhodu tohoto ukazatele můžeme považovat to, že tržby odrážejí tržní hodnotu, zatímco zásoby se uvádějí v pořizovacích cenách. (Sedláček, 2011 s. 61)

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{Roční tržby}}{\text{Zásoby}}$$

Vz. 12: Obrat zásob (Zdroj: Sedláček, 2011, s. 62)

Doba obratu pohledávek

Dalo by se také říct průměrná doba splatnosti pohledávek. Výpočet provádíme jako poměr průměrného stavu obchodních pohledávek k průměrným denním tržbám na obchodní úvěr. Je dobré porovnat vypočtenou dobu obratu pohledávek s běžnou podmínkou, za které podnik fakturuje své zboží. V případě, že je doba obratu pohledávek delší než běžná doba splatnosti, pak obchodní partneri neplatí své účty včas. (Sedláček, 2011 s. 63)

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{Obchodní pohledávky} * 360}{\text{Tržby}}$$

Vz. 13: Doba obratu pohledávek (Zdroj: Bartoš, 2016)

Doba obratu závazků

Tento ukazatel nám určuje, jak rychle jsou spláceny závazky firmy. Obecně platí, že by doba obratu závazků měla být delší než doba obratu pohledávek. Je to z důvodu, aby nebyla narušena finanční rovnováha ve firmě. (Růčková 2015, s. 68)

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{Závazky vůči dodavatelům} * 360}{\text{Tržby}}$$

Vz. 14: Doba obratu závazků (Zdroj: Bartoš, 2016)

Ukazatele zadluženosti

Pokud podnik využívá k financování své činnosti cizí zdroje, hovoříme o zadluženosti. V dnešní době není reálné, aby úspěšný, rozvinutý podnik využíval k financování svých aktiv pouze vlastní zdroje. Při použití výhradně vlastního kapitálu se nám snižuje celková výnosnost vloženého kapitálu. (Růčková 2015, s. 64)

Ukazatele zadluženosti nám vyjadřují vztah mezi cizími a vlastními zdroji financování. Zobrazují, v jakém rozsahu používá podnik k financování cizí zdroje. (Sedláček, 2011 s. 63)

Pomocí ukazatelů zadluženosti posuzujeme z dlouhodobého hlediska finanční strukturu firmy. Indikují nám výši rizika podstupovaného firmou při určité struktuře vlastních a cizích zdrojů. Mimo jiné nám tyto ukazatele odhalují schopnost firmy zvýšit své zisky využitím vlastního kapitálu. (Růčková 2015, s. 45)

Celková zadluženost

Vyjadřuje se jako podíl cizího kapitálu vůči celkovým aktivům. Věřitelé, aby minimalizovali své případné ztráty, preferují nízký ukazatel zadluženosti. Naproti tomu vlastníci podniků, díky finanční páce, využívají cizí prostředky k násobení svých výnosů. V případě dosazení pouze dlouhodobého cizího kapitálu dostáváme ukazatel dlouhodobé celkové zadluženosti. (Sedláček, 2011 s. 63)

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{Cizí kapitál}}{\text{Celková aktiva}}$$

Vz. 15: Celková zadluženost (Zdroj: Sedláček, 2011 s. 64)

Koeficient samofinancování

Jedná se o doplňkový ukazatel k předchozímu ukazateli celkové zadluženosti. Je vyjádřen jako poměr vlastního kapitálu k celkovým aktivům. Mezi poměrovými

ukazateli zadluženosti je považován za jeden z nejdůležitějších k hodnocení celkové finanční situace. (Růčková 2015, s. 65)

$$\text{Koeficient samofinancování} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Celková aktiva}}$$

Vz. 16: Koeficient samofinancování (Zdroj: Sedláček, 2011 s. 64)

Úrokové krytí

Tento ukazatel lze vyjádřit jako poměr zisku před úroky a zdaněním k nákladovým úrokům. Hana Scholleová (2012, s. 181) ve své knize Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy píše: „*Informuje o tom, kolikrát je podnik schopen krýt úroky z cizího kapitálu poté, co jsou uhrazeny všechny náklady související s produktivní činností podniku.*“

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Úroky}}$$

Vz. 17: Úrokové krytí (Zdroj: Sedláček, 2011 s. 64)

Běžná zadluženost

V rámci tohoto ukazatele poměrujeme krátkodobý cizí kapitál s celkovými aktivy.

$$\text{Běžná zadluženost} = \frac{\text{Krátkodobý cizí kapitál}}{\text{Celková aktiva}}$$

Vz. 18: Běžná zadluženost (Zdroj: Sedláček, 2011 s. 65)

Dlouhodobé krytí aktiv

Tento ukazatel poměruje dlouhodobé zdroje s celkovými aktivy podniku. (Sedláček, 2011 s. 65)

$$\text{Dlouhodobé krytí aktiv} = \frac{\text{Vlastní kapitál} + \text{Dlouhodobý cizí kapitál}}{\text{Celková aktiva}}$$

Vz. 19: Dlouhodobé krytí aktiv (Zdroj: Sedláček, 2011 s. 65)

Ukazatele likvidity

Likviditou rozumíme vlastnost určité složky rychle a bez velké ztráty hodnoty přeměnit se na peněžní hotovost. (Růčková 2015, s. 54)

Likviditou se označuje schopnost podniku plnit své závazky. Je to souhrn všech likvidních prostředků, které má podnik k dispozici za účelem úhrady svých splatných závazků. Za nevýhodu ukazatelů likvidity můžeme považovat hodnocení likvidity podle finančního zůstatku majetku. Ta ale závisí z velké části na budoucích cash flow. (Sedláček, 2011 s. 66)

Definiční vztah pro všechny typy likvidit je v zásadě stejný. Porovnává volné finanční prostředky, tedy to, čím může podnik zaplatit (čitatel výrazu) s objemem toho, co má podnik platit (jmenovatel výrazu). (Kalouda, 2016 s. 66)

Okamžitá likvidita

Někdy označována též jako likvidita 1. stupně. Na vstupu jsou pouze ty nejlikvidnější položky rozvahy (pohotové platební prostředky). (Růčková 2015, s. 55)

Výpočet okamžité likvidity provádíme jako poměr finančního majetku a krátkodobých závazků. Pro okamžitou likviditu by se měla doporučená hodnota pohybovat na úrovni 0,2 – 0,5. (Scholleová, 2012, s. 177)

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{Krátkodobý finanční majetek}}{\text{Krátkodobé závazky} + \text{Krátkodobé bankovní úvěry}}$$

Vz. 20: Okamžitá likvidita (Zdroj: Bartoš, 2016)

Běžná likvidita

Dle pana Františka Kaloudy (2016, s. 66) „*Standardní hodnota ukazatele definuje, kolikrát mají být oběžná aktiva větší než krátkodobé závazky, aby krátkodobá pasiva nemusela být hrazena např. z prodeje stálých aktiv.*“

Tento ukazatel nám slouží jako měřítko budoucí solventnosti podniku a za postačující je považována hodnota vyšší než 1,5. (Sedláček, 2011, s. 66)

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé závazky} + \text{Krátkodobé bankovní úvěry}}$$

Vz. 21: Běžná likvidita (Zdroj: Bartoš, 2016)

Pohotová likvidita

Vychází z ukazatele okamžité likvidity, jen s rozdílem, že od oběžných aktiv odečteme jejich nejméně likvidní část (zásoby). (Scholleová, 2012, s. 177)

Doporučovanou hodnotou pro zachování likvidity podniku je hodnota > 1. Pokud by byla hodnota pohotové likvidity výrazně nižší než hodnota běžné likvidity, poukazuje to na nadměrnou váhu zásob v rozvaze podniku. (Sedláček, 2011 s. 67)

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva} - \text{Zásoby}}{\text{Krátkodobé závazky} + \text{Krátkodobé bankovní úvěry}}$$

Vz. 22: Pohotová likvidita (Zdroj: Bartoš, 2016)

Provozní (výrobní) ukazatele

Slouží především k vnitřnímu řízení podniku. Využívá je management podniku ke sledování a analyzování vývoje aktivity podniku. Tyto ukazatele se zabývají především analýzou nákladů, jejichž řízení má za následek jejich hospodárné vynakládání, a tím i dosažení vyššího konečného efektu. (Sedláček, 2011 s. 71)

Za pomoci provozních ukazatelů lze sledovat výkonnost podniku vzhledem k počtu jeho zaměstnanců. Namísto počtu zaměstnanců (pokud neznáme přesný počet) lze dosadit náklady na jejich mzdy. (Scholleová, 2012, s. 184)

Produktivita z přidané hodnoty

Tento ukazatel nás informuje o tom, jak velká je přidaná hodnota připadající na jednoho pracovníka. Tuto hodnotu můžeme dále porovnávat s průměrnou mzdou na jednoho pracovníka. (Scholleová, 2012, s. 184)

$$\text{Produktivita z přidané hodnoty} = \frac{\text{Přidaná hodnota}}{\text{Počet pracovníků}}$$

Vz. 23: Produktivita z přidané hodnoty (Zdroj: Bartoš, 2016)

Nákladovost výnosů (tržeb)

Díky tomuto ukazateli získáváme informace o zatížení výnosů podniku celkovými náklady. V průběhu času bychom měli pozorovat klesající tendenci hodnoty tohoto ukazatele. (Sedláček, 2011 s. 71)

$$\text{Nákladovost výnosů} = \frac{\text{Náklady}}{\text{Výnosy (bez mimořádných)}}$$

Vz. 24: Nákladovost výnosů (Zdroj: Sedláček, 2011 s. 71)

2.4.4 Ukazatelé na bázi finančních fondů a cash flow

Cílem těchto ukazatelů je vyjádřit a poměřit schopnost podniku vytvořit ze svojí činnosti finanční přebytky, které jsou využitelné k financování potřeb. Tyto ukazatele se využívají k hlubší analýze finanční situace podniku. (Sedláček, 2011 s. 72)

Rentabilita tržeb z cash flow

Užívá se k vyjádření finanční výkonnosti podniku. Snížení tohoto ukazatele může poukazovat na dvě situace. Buď zvýšení velikosti výnosů, nebo snížení vnitřního potenciálu podniku. Je vhodné používat tento ukazatel společně s ukazatelem ziskové rentability. (Sedláček, 2011 s. 75)

$$\text{Rentabilita tržeb} = \frac{\text{CF z provozní činnosti}}{\text{Roční tržby}}$$

Vz. 25: Rentabilita tržeb (Zdroj: Sedláček, 2011 s. 75)

Úrokové krytí z cash flow

Vyjadřuje, jakým způsobem jsou úroky kryty pomocí cash flow. (Sedláček, 2011 s. 76)

$$\text{Úrokové krytí z cash flow} = \frac{\text{Provozní CF}}{\text{Nákladové úroky}}$$

Vz. 26: Úrokové krytí z cash flow (Zdroj: Bartoš, 2016)

2.4.5 Analýza soustav ukazatelů

V předchozích kapitolách jsme si ukázali řadu rozdílových a poměrových ukazatelů, pomocí kterých můžeme analyzovat situaci podniku. Tyto ukazatele většinou charakterizují pouze určitý úsek činnosti podniku, což představuje určité omezení a sníženou vypovídací schopnost. Z tohoto důvodu se vytvářejí soustavy ukazatelů, které označujeme jako analytické systémy nebo modely finanční analýzy. To nám umožňuje detailnější analýzu finančně-ekonomické situace podniku. (Sedláček, 2011 s. 81)

Z pohledu vytváření rozlišujeme dvě základní soustavy ukazatelů:

- soustavy hierarchicky uspořádaných ukazatelů
 - účelové výběry ukazatelů – dále dělíme na bonitní a bankrotní modely
- (Sedláček, 2011 s. 81)

Altmanův model

Pro tento model existuje řada pojmenování, jako např. Altmanův index finančního zdraví, Altmanova formule bankrotu nebo také Z-skóre. V České republice je velmi oblíbený, pravděpodobně pro svoji jednoduchost výpočtu. Lze jej vyjádřit jako součet pěti běžných poměrových ukazatelů, přičemž každému z nich je přiřazena různá váha. Zpravidla největší váhu má rentabilita celkového kapitálu. Základní myšlenkou tohoto modelu je odlišit bankrotující firmy od těch, u kterých je zbankrotování minimálně pravděpodobné. (Růčková 2015, s. 78)

V 60. a 80. letech podrobil profesor Altman několik desítek zbankrotovaných a nezbankrotovaných firem diskriminační analýze, ze které Z-skóre vychází. Z-skóre je vypočteno diferencovaně pro firmy s akciemi veřejně obchodovatelnými na burze i pro ostatní firmy. (Sedláček, 2011 s. 110)

Původní datový vzorek obsahoval 66 podniků. Všechno to byly výrobní podniky, přičemž podniky s aktivy menšími než 1 milion amerických dolarů byly z tohoto vzorku vyloučeny. (EIDLEMAN, 1995, s. 1)

Pomocí Altmanovi analýzy, která je stanovena pomocí jediného čísla – Z-skóre, lze vyhodnotit souhrnně finanční zdraví podniku. (Scholleová, 2012, s. 189)

Někdy může být složité určení tržní hodnoty vlastního kapitálu. Proto budeme pro zjednodušení v těchto případech uvažovat tržní hodnotu jako pětinasobek ročního cash flow podniku, popřípadě účetní hodnotu vlastního kapitálu. (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013, s. 132)

$$Z = 0,717 \times X1 + 0,847 \times X2 + 3,107 \times X3 + 0,420 \times X4 + 0,998 \times X5$$

Vz. 27: Altmanova formule bankrotu (Zdroj: Bartoš, 2016)

X1 Čistý pracovní kapitál / Celková aktiva

X2 Kumulovaný nerozdělený hospodářský výsledek minulých let / Celková aktiva

X3 EBIT / Celková aktiva

X4 Tržní hodnota vlastního kapitálu / Cizí zdroje

X5 Tržby / Celková aktiva

Dle paní Růčkové (2015, s. 78) můžeme výsledek interpretovat takto: „ *Je-li hodnota vypočítaného indexu vyšší než 2,99, jedná se o firmu, jejíž finanční situace je uspokojivá. Jsou-li výsledky v rozmezí 1,81 – 2,98, hovoříme o šedé zóně, což znamená, že firmu nelze jednoznačně označit za úspěšnou, ale stejně tak ji nemůžeme hodnotit jako firmu s problémy. Hodnoty pod 1,81 signalizují poměrně výrazné finanční problémy, a tedy i možnost bankrotu.* “

Index IN05

Vychází z indexu IN01, který byl v roce 2005 aktualizován dle testů na datech průmyslových podniků z roku 2004. Za jeho velkou výhodu můžeme označit propojení jak pohledu věřitele, tak pohledu vlastníka. (Sedláček, 2011, s. 112)

$$IN05 = 0,13 \times \frac{CA}{CZ} + 0,04 \times \frac{EBIT}{\dot{U}} + 3,97 \times \frac{EBIT}{CA} + 0,21 \times \frac{Výnosy}{CA} + 0,09 \times \frac{OA}{(KZ + KB\dot{U})}$$

Vz. 28: Index IN05 (Zdroj: Bartoš, 2017)

Tabulka 2: Hranice pro klasifikaci podniků (převzato Sedláček, 2011, s. 112)

Pokud $IN > 1,6$	můžeme předvídat uspokojivou finanční situaci
$0,9 < IN \leq 1,6$	"šedá zóna" nevyhraněných výsledků
$IN \leq 0,9$	firma je ohrožena vážnými finančními problémy

SWOT analýza

Environmentální analýza je součástí strategického řízení a plánování. Zkratka SWOT v sobě ukrývá počáteční písmena sousloví silné stránky, slabé stránky, příležitosti a hrozby. SWOT analýza je ceněna především pro svoji jednoduchost. Jedná se o nástroj, který lze použít pro rozřazení signalizačních faktorů prostředí, jak interních, tak externích. (PICKTON, 1998, s. 101)

Při užití metody SWOT se identifikují vnitřní silné a slabé stránky organizace (vnitřní faktory). Ty vymezují vnitřní faktory efektivnosti organizace. Zjišťují se také příležitosti a hrozby z vnějšího prostředí organizace (vnější faktory). Tuto analýzu můžeme také provést za pomoci podkladů z provedené PESTE analýzy, což je analýza vnějšího prostředí organizace. (GRASSEOVÁ, 2006, s. 48-49)

3 ANALÝZA SOUČASNÉHO STAVU

Třetí kapitola bakalářské práce se v úvodu zaměřuje na základní informace o analyzované společnosti ELEDUS s.r.o. Nejprve bude pojednáno o předmětu podnikání a historii společnosti. Dále se práce zaměřuje na organizační strukturu společnosti, zákazníky a trhy, na kterých společnost působí. Ve zbývajících částech kapitoly je provedena samotná analýza společnosti na základě dostupných účetních výkazů. Za pomoci několika druhů ukazatelů je vyhodnocen finanční stav společnosti. V následující kapitole jsou potom na základě těchto poznatků navrženy řešení pro zlepšení finanční situace podniku.

3.1 Informace o analyzované společnosti

Finanční analýze byla podrobena společnost ELEDUS s.r.o. Jedná se o poměrně mladou společnost, která se zabývá vývojem a zakázkovou kontrolou jakosti výrobků nejen pomocí rentgenových přístrojů.



Obrázek 1: Logo společnosti ELEDUS s.r.o. (Zdroj: ELEDUS, 2018)

3.1.1 Základní informace o společnosti

Obchodní firma: ELEDUS s.r.o.

Právní forma: Společnost s ručením omezeným

Sídlo: Sucheniova 270/6, Stařečka, 674 01 Třebíč

Identifikační číslo: 02581035

Datum vzniku a zápisu: 29. ledna 2014

Spisová značka: C 81786 vedená u Krajského soudu v Brně

Základní kapitál: 590 000,- Kč

(JUSTICE, 2015, online)

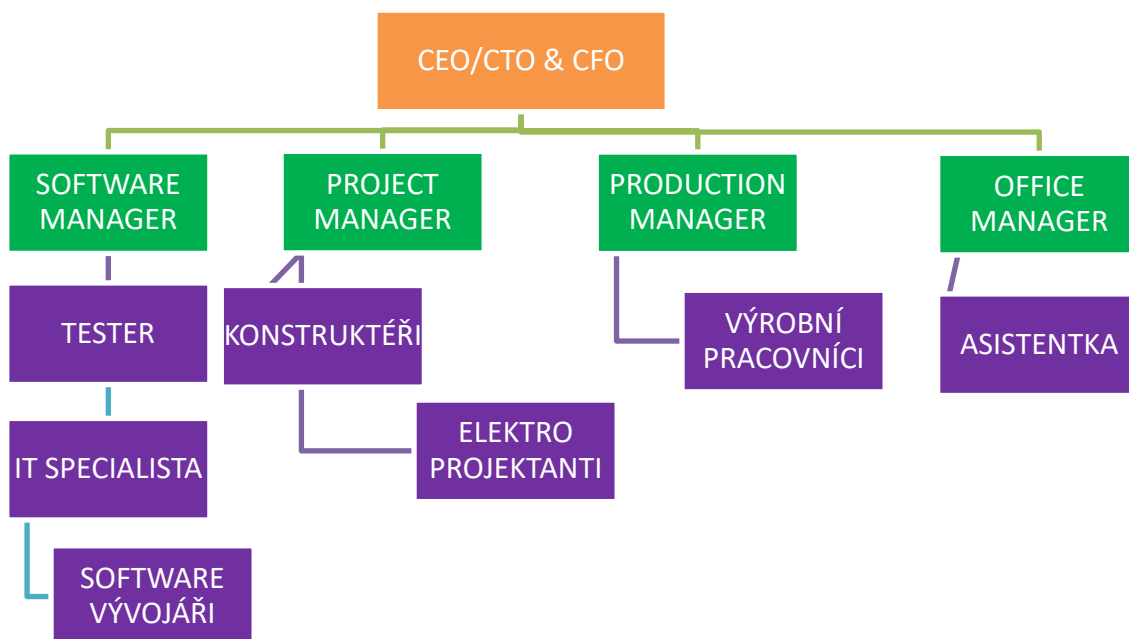
3.1.2 Historie společnosti

Společnost ELEDUS s.r.o. je velice mladá společnost, která byla založena začátkem roku 2014. Na vzniku společnosti se podílelo několik investorů. Nejvýznamnějšími byly společnosti IFRE a.s. a JABLOTRON PROJECTS s.r.o.. Zpočátku se společnost ELEDUS s.r.o. zabývala převážně vývojem elektroniky. Postupně se začínala zabývat vývojem rentgenových přístrojů, až koncem roku 2016 ukončila vývoj elektroniky a začala se plně orientovat na výrobu a vývoj rentgenových zařízení. Zkušenosti z vývoje elektroniky jsou nadále využívány při výrobě rentgenových a dalších zařízení. Začátkem roku 2017 odkoupila společnost MICO, spol. s r.o., působící ve stejném oboru, podíl od společnosti JABLOTRON PROJECTS s.r.o..

Hlavním předmětem podnikání je vývoj a výroba přístrojů, které jsou využívány ke kontrole jakosti výrobků v průmyslu. Jedná se především o rentgenové přístroje. Kontrolu lze ale také provádět pomocí laseru a optických zařízení. Vždy záleží na konkrétním požadavku zákazníka a vhodnosti daného zařízení. Veškerý vývoj a výroba probíhají v Brně. Díky zkušenostem s výrobou elektroniky je společnost schopna rychle vyvinout jakékoli elektronické zařízení, popřípadě softwarové řešení, díky čemuž lze rychle reagovat na individuální požadavky zákazníků.

3.1.3 Organizační struktura společnosti

Společnost ELEDUS s.r.o. zaměstnává na hlavní pracovní poměr 10 lidí. Cca 20 lidí dochází do podniku brigádně. Jedná se zejména o studenty technických oborů. Do budoucna plánuje společnost rozšiřovat a stabilizovat strukturu. Vše je závislé na množství a velikosti budoucích zakázek.



Obrázek 2: Organizační struktura společnosti (Zpracováno dle: ELEDUS 2018)

3.1.4 Obchodní program, hlavní trhy a zákazníci

Jak již bylo zmíněno, hlavním předmětem podnikání analyzované společnosti je vývoj, výroba a následný servis rentgenových, laserových a optických zařízení pro kontrolu jakosti výrobků. V dnešní době je kladen velký důraz na kvalitu a požadované parametry výrobků. Cílem je co možná největší přesnost a rychlost kontroly produktu. Společnost ELEDUS s.r.o. nejenže se zabývá výrobou strojů pro kontrolu jakosti, ale je schopna si sama navrhnout a vyrobit drobnou elektroniku a vše následně propojit vhodným softwarovým řešením. Díky tomuto je na trhu velice konkurenceschopná a dokáže se přizpůsobit individuálním přáním zákazníků. Vedle vývoje a výroby strojů pro kontrolu jakosti zajišťuje společnost také následný servis zařízení, doplňkové služby reflektující individuální požadavky zákazníků a v neposlední řadě zakázkové rentgenování.

Do teď se společnost pohybovala především na domácím trhu. Bylo to dáno především krátkou dobou od vzniku. Postupem času začaly přicházet nabídky i ze zahraničí. Koncem roku 2017 se začala společnost orientovat i na zahraniční trhy. Momentálně probíhají jednání se společnostmi z Ruska, Ameriky a Asie. Do budoucna je v plánu

rozvoj zahraničního obchodu, vybudování servisních středisek v zahraničí, popřípadě nasmlouvání zahraničních partnerů.

Zákazníky jsou obecně průmyslové výrobní podniky. V největší míře jsou zastoupeny společnosti vyrábějící součástky do automobilového průmyslu a elektroniku. Dále potom podniky produkující výrobky z plastu, slévárny a mnohé další. Do roku 2017 se jednalo převážně o tuzemské podniky. Nyní se společnost začíná orientovat i na zahraniční trhy.

3.2 Analýza absolutních ukazatelů

Součástí analýzy absolutních ukazatelů je především horizontální a vertikální analýza. Jedná se o nejjednodušší nástroje finanční analýzy. V případě horizontální analýzy sledujeme meziroční změny jednotlivých položek rozvahy. Vertikální analýza nám udává poměrové zastoupení jednotlivé položky rozvahy vůči celkovým aktivům či pasivům.

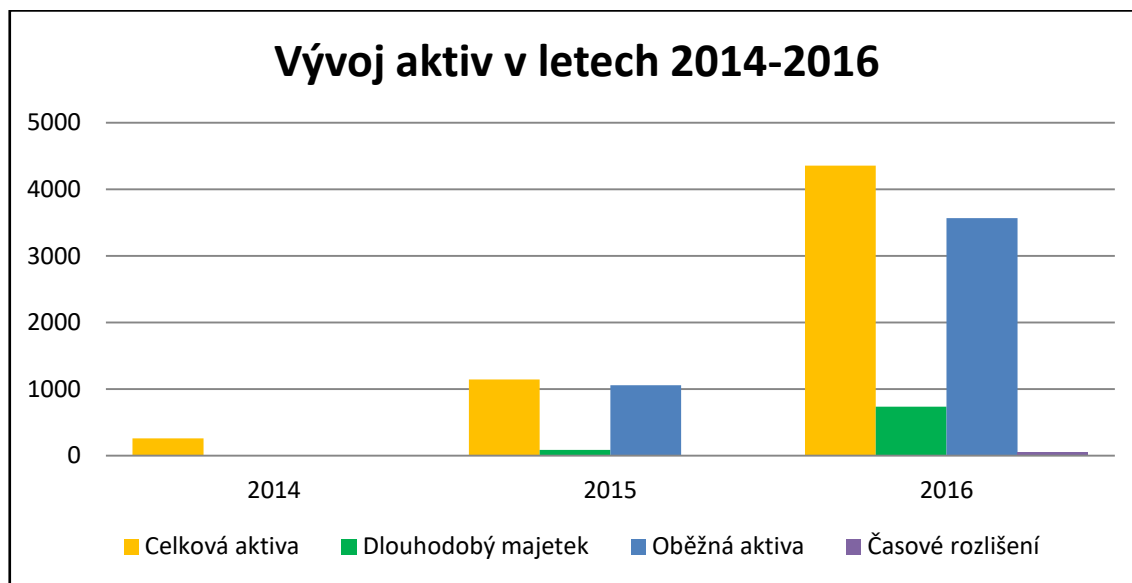
Horizontální analýza aktiv

Horizontální analýza zachycuje absolutní i relativní změny jednotlivých položek aktiv za dané období. Jedná se konkrétně o roky 2014, 2015 a 2016.

Tabulka 3: Horizontální analýza aktiv (Zpracováno dle: ELEDUS, 2014-2016)

Aktiva	2014/2015		2015/2016	
	tis. Kč	%	tis. Kč	%
Aktiva celkem	884	345,3	3212	281,8
Dlouhodobý majetek	82	100,0	653	796,3
Dlouhodobý nehmotný majetek	0	0,0	0	0,0
Dlouhodobý hmotný majetek	82	100,0	103	125,6
Dlouhodobý finanční majetek	0	0,0	550	100,0
Oběžná aktiva	802	313,3	2509	237,1
Zásoby	173	82,4	2175	567,9
Dlouhodobé pohledávky	0	0,0	0	0,0
Krátkodobé pohledávky	431	3315,4	-426	-95,9
Krátkodobý finanční majetek	198	600,0	760	329,0
Časové rozlišení	0	0,0	50	100,0

Horizontální analýza aktiv ukazuje, že společnost se nachází ve fázi růstu. Nárůst celkových aktiv je v každém roce poměrně značný. Vývoj mezi roky 2014 a 2015 vykazuje nárůst celkových aktiv o 884 tis. Kč. Na tomto nárůstu se nejvíce podílela oběžná aktiva, konkrétně krátkodobé pohledávky. Společnost v tomto období dokončila první objednávky, které ještě nebyly uhrazeny. Druhým nejrychleji rostoucím aktivem byl krátkodobý finanční majetek, který zaznamenal meziroční nárůst o celých 600 %. Rostly také zásoby společnosti. Zde ale nebyl růst tak významný. V letech 2015 až 2016 vzrostla celková aktiva o 3 212 tis. Kč. Oproti předchozímu období vzrostl výrazně dlouhodobý majetek, konkrétně dlouhodobý finanční majetek o celých 550 tis. Kč. V roce 2015 byl podniku poskytnut úvěr na rozvoj, proto toto zvýšení položky finančního majetku. Došlo také ke zvýšení oběžných aktiv. Největší nárůst zaznamenaly zásoby, které se oproti předchozímu období zvýšily o 568 %. Tento nárůst úzce souvisí s poskytnutým úvěrem, neboť byl využit na nákup komponent pro vývoj RTG přístroje. Naopak krátkodobé pohledávky zaznamenaly oproti rokům 2014-2015 pokles o 426 tis. Kč. Společnost tak měla méně vázaných finančních prostředků v pohledávkách.



Graf 1: Vývoj aktiv v letech 2014-2016 (Zpracováno dle: ELEDUS, 2014-2016)

Z výše uvedeného grafu je dobře patrný každoroční nárůst celkových aktiv. Mezi roky 2015 a 2016 vzrostla významně oběžná aktiva.

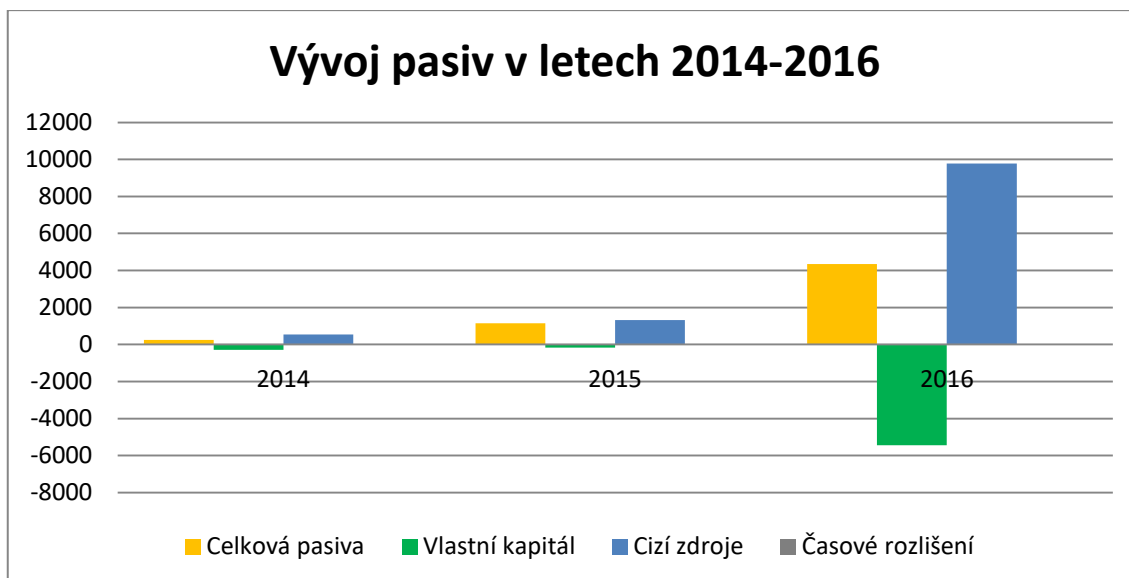
Horizontální analýza pasiv

Horizontální analýza zachycuje absolutní i relativní změny jednotlivých položek pasiv za dané období. Jedná se konkrétně o roky 2014, 2015 a 2016.

Tabulka 4: Horizontální analýza pasiv (Zpracováno dle: ELEDUS, 2014-2016)

Pasiva	2014/2015		2015/2016	
	tis. Kč	%	tis. Kč	%
Pasiva celkem	885	345,7	3208	281,2
Vlastní kapitál	113	39,2	-5262	-3006,9
Základní kapitál	540	1080,0	0	0,0
Kapitálové fondy	-36	-90,0	0	0,0
Fondy ze zisku	0	0,0	0	0,0
Výsledek hosp. minulých let	-378	-100,0	-629	-166,4
Výsledek hosp. běžného úč. období	-13	-3,4	-4633	-1184,9
Cizí zdroje	772	141,9	8462	643,0
Rezervy	0	0,0	0	0,0
Dlouhodobé závazky	214	42,8	8339	1167,9
Krátkodobé závazky	558	1268,2	123	20,4
Bankovní úvěry a výpomoci	0	0,0	0	0,0
Časové rozlišení	0	0,0	8	100,0

Vývoj celkových pasiv je propojen s vývojem celkových aktiv. Nárůst celkových pasiv je v každém analyzovaném období poměrně značný. Vývoj mezi roky 2014 a 2015 vykazuje nárůst celkových pasiv o 885 tis. Kč. Na tomto nárůstu se nejvíce podílely cizí zdroje, konkrétně krátkodobé závazky, které vzrostly o celých 558 tis. Kč. Naopak výsledek hospodaření se snížil o 13 tis. Kč. V letech 2015 až 2016 vzrostla celková pasiva o 3 208 tis. Kč. Významný nárůst zaznamenaly opět cizí zdroje, konkrétně potom dlouhodobé závazky. Jak již bylo zmíněno, společnost využila úvěr od společnosti JABLOTRON PROJECTS s.r.o. Tento úvěr je splatný až po roce 2020. Oproti tomu významný pokles vidíme u výsledku hospodaření, který se snížil oproti minulému období o 4 633 tis. Kč. Lze pozorovat dvě příčiny tohoto poklesu. První příčinou je výrazné navýšení mzdových nákladů. Byl navýšen počet zaměstnanců a navýšena úroveň mezd na adekvátní daným pozicím. Druhou příčinou je orientace na vývoj zařízení, softwaru a výsledného produktu, který se začal prodávat až ke konci tohoto období.



Graf 2: Vývoj pasiv v letech 2014 až 2016 (Zpracováno dle: ELEDUS, 2014-2016)

Na výše uvedeném grafu můžeme pozorovat každoroční nárůst celkových pasiv. Mezi roky 2015 a 2016 došlo k významnému navýšení cizích zdrojů a snížení vlastního kapitálu.

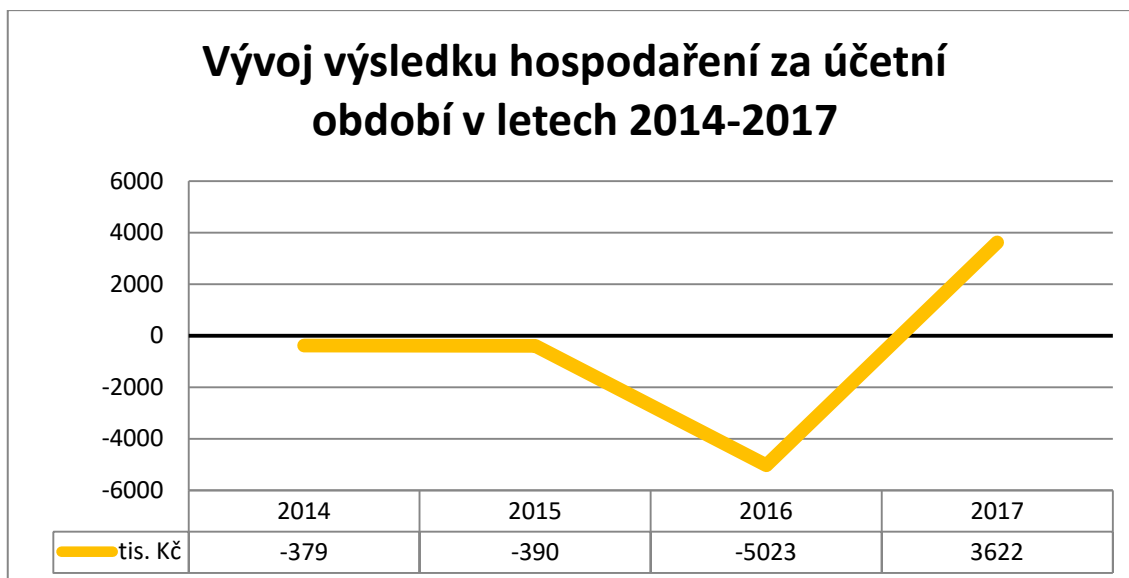
Horizontální analýza VZZ

Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát zachycuje absolutní i relativní změny jednotlivých položek nákladů, výnosů a výsledku hospodaření za dané období. Jedná se konkrétně o roky 2014, 2015, 2016 a 2017.

Tabulka 5: Horizontální analýza VZZ (Zpracování dle: ELEDUS, 2014-2017)

Výkaz zisků a ztrát	2014/2015		2015/2016		2016/2017	
	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	2161	388,7	503	18,5	10368	322,0
Tržby za prodej zboží	32	3200,0	-21	-63,6	-4	-33,3
Výkonová spotřeba	888	202,3	2048	154,3	985	29,2
Spotřeba materiálu a energie	559	206,3	1589	191,4	459	19,0
Služby	329	195,8	456	91,8	529	55,5
Osobní náklady	1290	273,3	2913	165,3	1280	27,4
Mzdové náklady	1128	254,6	2331	148,4	850	21,8
Náklady na soc. a zdr. pojištění	161	575,0	570	301,6	444	58,5
Daně a poplatky	-2	-100,0	40	100,0	-33	-82,5
Ostatní provozní náklady	5	500,0	34	566,7	60	150,0
Provozní výsledek hospodaření	9	-2,5	-4486	-1289,1	8514	176,1
Nákladové úroky	19	105,6	103	278,4	-137	-97,9
Ostatní finanční náklady	1	25,0	44	880,0	6	12,2
Finanční výsledek hospodaření	-20	-90,9	-147	-350,0	131	69,3
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	-11	-2,9	-4 633	-1187,9	8 645	172,1
Výsledek hospodaření za účetní období	-11	-2,9	-4 633	-1187,9	8 645	172,1
Výsledek hospodaření před zdaněním	-11	-2,9	-4 633	-1187,9	8 645	172,1

V případě analýzy výkazu zisků a ztrát se mi podařilo ve spolupráci se společností zajistit tento výkaz již za rok 2017. Tento rok byl pro společnost zlomový. Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb mají neustále stoupající tendenci. V letech 2014-2015 se zvýšily o 399 %, tedy o 2 161 tis. Kč. Následující období nebyl nárůst tak významný. Tržby zaznamenaly zvýšení o necelých 19 %, což představuje 503 tis. Kč. V letech 2016 až 2017 došlo znovu k velice výraznému zvýšení tržeb. Tržby vzrostly o 10 368 tis. Kč, což představuje nárůst o 322 %. Zde se již v pozitivním smyslu projevil cizí kapitál, který společnost využila pro urychlení svého rozvoje. Aktivně se již zahájil prodej přístrojů, na jejichž vývoji společnost pracovala. V případě výsledku hospodaření před zdaněním se pohybujeme do roku 2016 stále v záporných číslech. V období od roku 2015 do 2016 se výsledek hospodaření snížil dokonce o 4 633 tis. Kč (viz Horizontální analýza pasiv). Jak již bylo zmíněno, období mezi roky 2016 a 2017 bylo pro společnost velice významné. Poprvé v historii společnosti se výsledek hospodaření ocitl v zelených číslech. Nárůst to byl poměrně značný, konkrétně o 8 645 tis. Kč, což představuje v procentuálním vyjádření asi 172 %.



Graf 3: Vývoj výsledku hospodaření v letech 2014-2017 (Zpracováno dle: ELEDUS, 2014-2017)

Z grafu je patrný výrazný pokles v roce 2016. Rok 2017 byl pro společnost zlomový, neboť zaznamenala výrazné zvýšení tržeb a z pohledu výsledků hospodaření se poprvé v historii ocitla v zelených číslech.

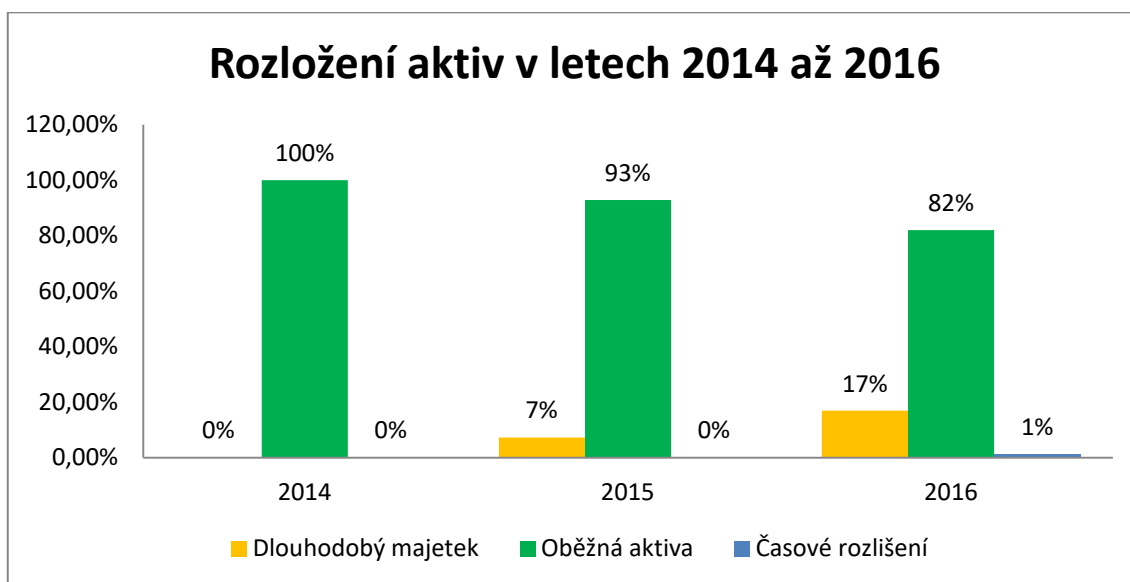
Vertikální analýza aktiv a pasiv

Pomocí vertikální analýzy zobrazujeme podíl jednotlivých položek rozvahy vzhledem k celkovým aktivům či pasivům. Součet podílů jednotlivých položek se musí rovnat 100 %.

Tabulka 6: Vertikální analýza aktiv (Zpracováno dle: ELEDUS, 2014-2016)

Aktiva	Poměr vůči celkovým aktivům (%)		
	2014	2015	2016
Aktiva celkem	100,00	100,00	100,00
Dlouhodobý majetek	0,00	7,19	16,89
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,00	0,00	0,00
Dlouhodobý hmotný majetek	0,00	7,19	4,25
Dlouhodobý finanční majetek	0,00	0,00	12,64
Oběžná aktiva	100,00	92,81	81,96
Zásoby	82,03	33,60	58,78
Dlouhodobé pohledávky	0,00	0,00	0,00
Krátkodobé pohledávky	5,08	38,95	0,41
Krátkodobý finanční majetek	12,89	20,26	22,77
Časové rozlišení	0,00	0,00	1,15

Z tabulky vertikální analýzy aktiv je patrné, že ve společnosti převažují oběžná aktiva. V roce 2014 zabírala dokonce celých 100 % celkových aktiv, přičemž největší podíl, konkrétně 82 %, zaujímaly zásoby. V roce 2015 měly poměrně velký podíl, konkrétně 39 %, krátkodobé pohledávky. Toto je důvod, proč společnost další rok využívala ve značné míře cizí kapitál na financování provozu a rozvoje společnosti. Další rok se již krátkodobé pohledávky snížily téměř na minimum a přibyly zásoby a krátkodobý finanční majetek. Co se týče dlouhodobého majetku, tak v roce 2015 tvořil 7 % z celkových aktiv společnosti. Jednalo se konkrétně o dlouhodobý hmotný majetek. V roce 2016 se jeho podíl zvýšil na necelých 17 % z celkových aktiv. Skoro 13 % z tohoto podílu zaujímal dlouhodobý finanční majetek.



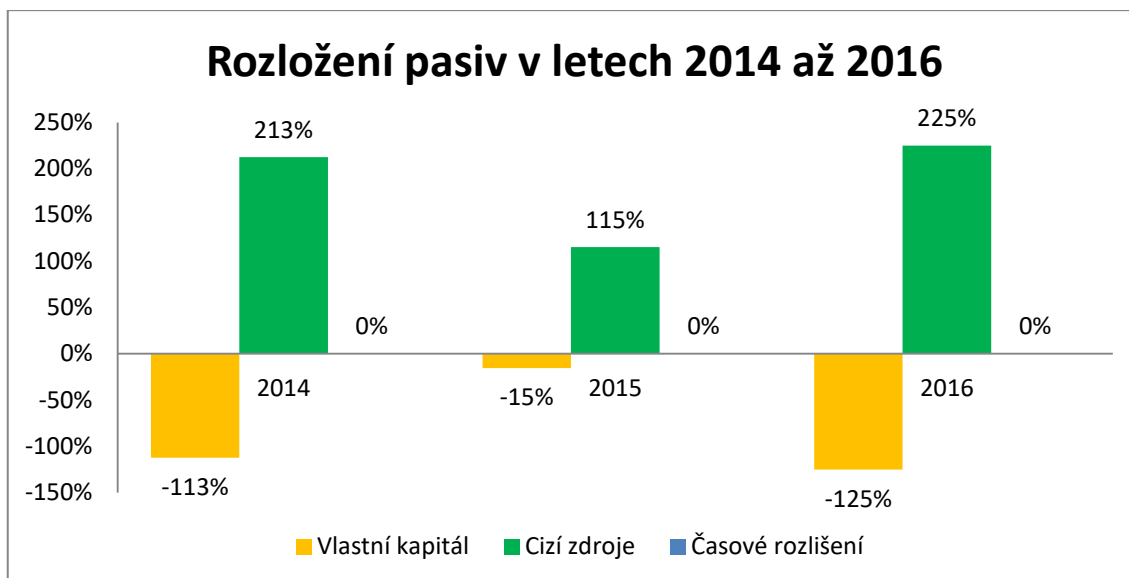
Graf 4: Rozložení aktiv v letech 2014-2016 (Zpracováno dle: ELEDUS, 2014-2016)

Z výše uvedeného grafu je jasné patrné, že největší podíl v letech 2014-2016 zaujímala oběžná aktiva. V roce 2014 to bylo celých 100 % z celkových aktiv společnosti. Jednalo se převážně o materiál, který společnost potřebovala pro vývoj RTG přístroje. Postupně se však tento trend snižuje a přibývá dlouhodobý majetek. Je to dáno růstem společnosti a pořizováním dlouhodobého majetku.

Tabulka 7: Vertikální analýza pasiv (Zpracováno dle: ELEDUS, 2014-2016)

Pasiva	Poměr vůči celkovým pasivům (%)		
	2014	2015	2016
Pasiva celkem	100,00	100,00	100,00
Vlastní kapitál	-112,50	-15,34	-125,02
Základní kapitál	19,53	51,71	13,57
Kapitálové fondy	15,63	0,35	0,09
Rezervní fondy	0,00	0,00	0,00
VH minulých let	0,00	-33,13	-23,15
VH běžného účetního období	-147,66	-34,27	-115,52
Cizí zdroje	212,50	115,34	224,83
Rezervy	0,00	0,00	0,00
Dlouhodobé závazky	195,31	62,58	208,16
Krátkodobé závazky	17,19	52,76	16,67
Bankovní úvěry a výpomoci	0,00	0,00	0,00
Časové rozlišení	0,00	0,00	0,18

Při pohledu na vertikální analýzu pasiv si můžeme povšimnout velkého procentuálního zastoupení cizích zdrojů, které ve dvou letech (2014 a 2016) dokonce převyšuje 200 %. Je to dáno faktem, že společnost vznikla teprve v roce 2014 a využívá ke svému růstu ve značné míře cizích zdrojů. Dále si můžeme povšimnout záporných hodnot u vlastního kapitálu. Důvodem je záporný výsledek hospodaření v letech 2014 až 2016. Z VZZ pro rok 2017 již ale víme, že společnost zaznamenala kladný výsledek hospodaření, tudíž vertikální analýza pasiv pro rok 2017 bude mít zcela odlišnou podobu. V roce 2014 představovaly cizí zdroje 212 % z celkových pasiv. Nejvíce zde byly zastoupeny se 195 % dlouhodobé závazky. V roce 2015 došlo k poklesu procentuálního zastoupení cizích zdrojů, nicméně stále se držely nad 115 % vůči celkovým pasivům. Rok 2016 byl zase ve znamení růstu a cizí zdroje představovaly více než 224 % vůči celkovým pasivům společnosti. Z velké části tvořily v tomto roce cizí zdroje dlouhodobé závazky. Konkrétně zaujímaly více než 208 %.



Graf 5 Rozložení pasiv v letech 2014-2016 (Zpracováno dle: ELEDUS, 2014-2016)

Graf rozložení pasiv v letech 2014 až 2016 jasně ukazuje obrovskou převahu cizího kapitálu. Pro začínající společnost v průmyslu, kde jsou vysoké vstupní náklady na vybavení a zařízení, není toto rozložení pasiv ničím neobvyklým.

3.3 Analýza rozdílových ukazatelů

Analýzu rozdílových ukazatelů provádíme pomocí ukazatelů čistý pracovní kapitál (ČPK), manažerský a investorský přístup, čisté pohotové prostředky (ČPP) a čistý peněžně-pohledávkový fond (ČPM). Tyto ukazatele nás informují o finanční situaci společnosti. Využívá ji jak vedení společnosti, tak i případní investoři.

Tabulka 8: Analýza rozdílových ukazatelů (Zpracováno dle: ELEDUS, 2014-2016)

Analýza rozdílových ukazatelů (v tis. Kč)		2014	2015	2016
ČPK	manažerský	212	456	2 842
ČPP		-11	-371	266
ČPM		2	73	284

Čistý pracovní kapitál (ČPK)

Pomocí ukazatele čistý pracovní kapitál jsme schopni posoudit, zdali je podnik likvidní. Jinak řečeno, má přebytek krátkodobých aktiv nad krátkodobými závazky. Ve výše uvedené tabulce můžeme pozorovat růstovou tendenci v letech 2014-2016.

To značí, že podnik je schopen svými krátkodobými aktivy pokrýt krátkodobé závazky a není tak narušena jeho platební schopnost.

Čisté pohotové prostředky (ČPP)

Ukazatel čisté pohotové prostředky nás informuje o tom, zdali je podnik schopen ze svých pohotových peněžních prostředků (peníze v pokladně a na bankovních účtech) uhradit všechny okamžitě splatné závazky. V letech 2014 a 2015 je tento ukazatel záporný, což značí nedostatečné množství pohotových peněžních prostředků na uhrazení okamžitě splatných závazků. V roce 2016 je tento ukazatel kladný, tudíž firma je schopna tyto závazky okamžitě uhradit.

Čistý peněžně-pohledávkový fond (ČPM)

Od předešlých ukazatelů se liší tím, že do oběžných aktiv se nezahrnují zásoby, popřípadě nelikvidní pohledávky. V letech 2014-2016 je tento ukazatel kladný, což poukazuje na dobrou situaci podniku.

3.4 Analýza poměrových ukazatelů

V této kapitole bude provedena analýza účetních výkazů pomocí poměrových ukazatelů. Jedná se o ukazatele aktivity, likvidity, rentability, zadluženosti, provozní a ukazatele na bázi cash flow. Většina ukazatelů bude porovnávána s doporučenými hodnotami a s odvětvovým průměrem, který byl vypočten na základě získaných hodnot z webových stránek Ministerstva průmyslu a obchodu.

Ukazatele likvidity

Na základě ukazatele likvidity jsme schopni ověřit schopnost podniku hradit své krátkodobé závazky.

Tabulka 9: Analýza likvidity v letech 2014-2016 (Zpracováno dle: ELEDUS, 2014-2016)

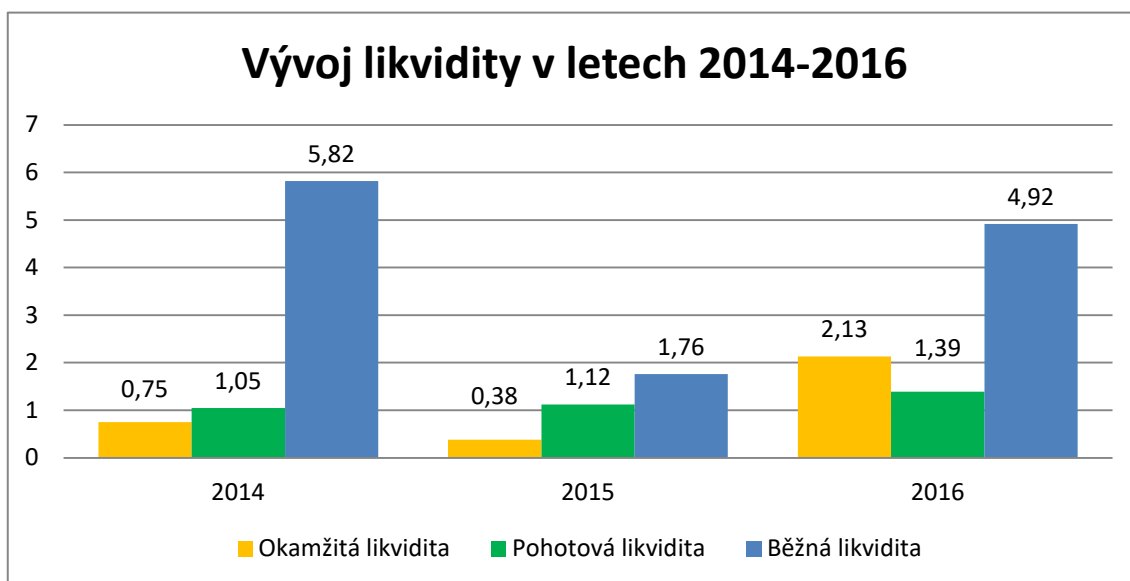
Analýza likvidity	2014	2015	2016
Okamžitá likvidita	0,75	0,38	2,13
Odvětvový průměr	0,30	0,28	0,10
Pohotová likvidita	1,05	1,12	1,39
Odvětvový průměr	1,49	1,58	1,40
Běžná likvidita	5,82	1,76	4,92
Odvětvový průměr	1,92	2,11	1,89

Na základě tohoto ukazatele můžeme sledovat schopnost podniku hradit právě splatné závazky. Pro ukazatel okamžité likvidity jsou doporučené hodnoty v rozmezí 0,2 až 0,5. V tomto intervalu se společnost nacházela v roce 2015. V letech 2014 a 2016 byla hodnota tohoto ukazatele nad doporučenými hodnotami. Konkrétně to bylo 0,75 v roce 2014 a 2,13 v roce 2016. Obzvláště v roce 2016 je hodnota velice vysoká. Zajímavé je i srovnání s odvětvovým průměrem pro tento rok, kdy jeho hodnota oproti předchozím rokům naopak výrazně klesla. Poukazuje to na to, že společnost neefektivně využívá dostupné finanční prostředky. Společnost měla v roce 2016 poměrně hodně volných, z pohledu finanční analýzy nevyužitých prostředků na bankovních účtech. Tyto peníze byly však připraveny a postupně čerpány na vývoj RTG přístroje a mzdy vývojářů.

Oproti ukazateli okamžité likvidity přibýly u ukazatele pohotové likvidity do čitatele vzorce krátkodobé pohledávky. Hodnota ukazatele pohotové likvidity se ve všech letech pohybuje v doporučeném rozmezí, které je 1 až 1,5. Společnost dosahuje dokonce lepších hodnot než je odvětvový průměr.

Pomocí tohoto ukazatele jsme schopni určit, kolikrát oběžná aktiva pokryjí krátkodobé závazky. Doporučené hodnoty pro ukazatel běžné likvidity jsou 1,5 až 2,5. V tomto rozmezí se společnost nacházela pouze v roce 2015, kdy hodnota ukazatele běžné likvidity byla 1,76. V letech 2014 a 2016 byly hodnoty ukazatele poměrně vysoké. Konkrétně 5,82 v roce 2014 a 4,92 v roce 2016. V obou letech je to dáno převahou oběžných aktiv, konkrétně zásob, oproti krátkodobým závazkům. V roce 2016 byla takto vysoká výše zásob způsobena nákupem komponent na vývoj RTG přístroje.

Naopak přibýly spíše dlouhodobé závazky, krátkodobé zůstaly v podobné výši jako v předchozím roce.



Graf 6: Vývoj likvidity v letech 2014-2016 (Zpracováno dle: ELEDUS, 2014-2016)

Ve výše uvedeném grafu můžeme vidět graficky zobrazený vývoj ukazatelů likvidity. Ukazatel běžné likvidity dosahuje poměrně vysokých hodnot. Je to dáno především vysokou hodnotou zásob v těchto letech.

Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti nám pomáhají získat informace o zadluženosti společnosti, době splácení dluhů, dlouhodobé a běžné zadluženosti, úrokovém krytí a mnohém dalším. Získané hodnoty jsou dále srovnávány s odvětvovým průměrem a doporučenými hodnotami.

Tabulka 10: Analýza zadluženosti v letech 2014-2016 (Zpracováno dle: ELEDUS, 2014-2016)

Analýza zadluženosti	2014	2015	2016
Celková zadluženost (v %)	212,50%	115,44%	224,68%
Odvětvový průměr	56,36%	56,24%	64,44%
Úrokové krytí (krát)	-21,06	-10,54	-35,88
Dlouhodobá zadluženost (v %)	195,31%	62,63%	208,02%
Odvětvový průměr	26,50%	27,26%	31,14%
Běžná zadluženost (v %)	17,19%	52,81%	16,66%
Odvětvový průměr	29,85%	26,15%	30,58%
Dlouhodobé krytí aktiv (v %)	82,81%	77,98%	83,09%

Celková zadluženost společnosti se pohybuje všechny roky nad doporučenými hodnotami. Za doporučované můžeme považovat 30-60 %. Vypočtená hodnota pro analyzovanou společnost tyto hodnoty několikanásobně převyšuje. Je to dáno zejména tím, že společnost je v růstové fázi, krátkou dobu po založení a ve vyšší míře využívá cizí kapitál pro urychlení svého růstu. Takto vysoká zadluženost může mít ale za následek nedůvěru případných investorů, popřípadě vyšší úroky ze strany banky v případě žádosti o úvěr.

S tímto úzce souvisí ukazatel úrokového krytí, který je velmi významný v případě financování cizími úročenými zdroji. V ideálních případech by měl dosahovat hodnot vyšších než 5. Jelikož námi analyzovaná společnost zaznamenala prozatím ve všech letech záporný výsledek hospodaření, jehož hodnota se dosazuje do čitatele zlomku pro výpočet úrokového krytí, nelze tedy očekávat jinou než zápornou hodnotu tohoto ukazatele. Konkrétně je to -21,06 pro rok 2014, -10,54 pro rok 2015 a -35,88 pro rok 2016. Znamená to tedy, že společnost si nevytvořila dostatečný zisk na to, aby z něj byla schopna splácet úroky věřitelům. Bude muset proto na úhradu těchto závazků použít cizí kapitál.

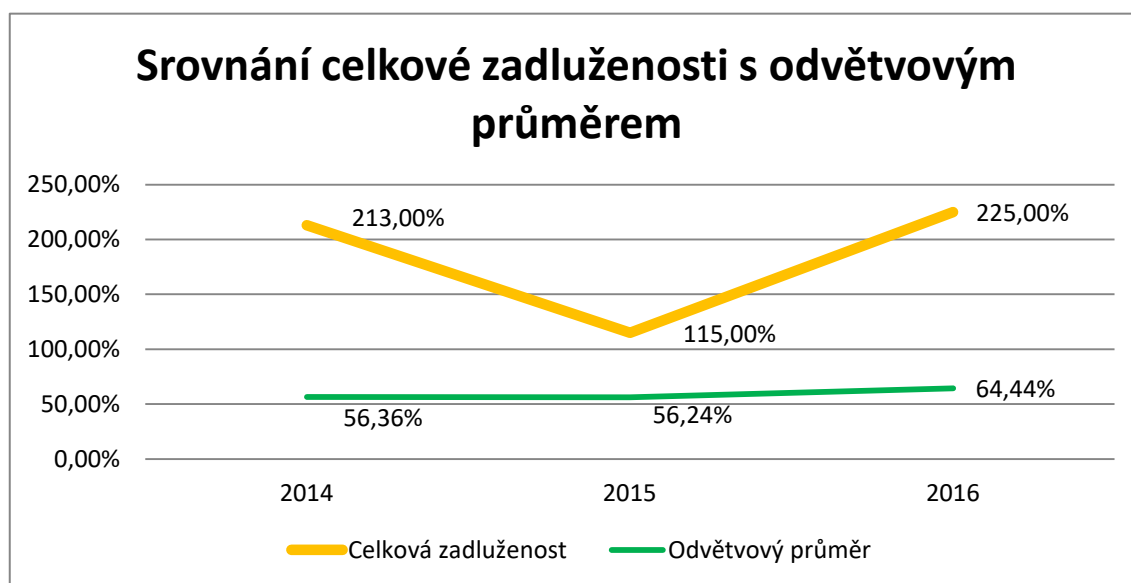
Dlouhodobá zadluženost je dána jako poměr dlouhodobého cizího kapitálu vůči celkovým aktivům. Jinými slovy, vyjadřuje, jakou mírou jsou aktiva financována dlouhodobými zdroji. Odvětvový průměr této zadluženosti se pohybuje okolo 30 %. I tady platí, že hodnoty ukazatele pro námi analyzovanou společnost několikanásobně převyšují odvětvový průměr. Nižší hodnota byla pouze v roce 2015, a to konkrétně 62,63 %. Je patrné, že společnost v letech 2014 a 2016 využívala pro financování

převážně dlouhodobých zdrojů. Je zapotřebí snažit se nalézt optimální poměr dlouhodobých a krátkodobých zdrojů financování.

Ukazatel běžné zadluženosti se od dlouhodobé zadluženosti liší tím, že uvažuje místo dlouhodobého cizího kapitálu krátkodobý. Hodnoty těchto ukazatelů by se měly doplňovat. To platí i v našem případě. Hodnoty běžné zadluženosti v letech 2014 a 2016 jsou nižší než odvětvový průměr. Naproti tomu v roce 2015 je hodnota tohoto ukazatele 52,81 %, což se rovná dvojnásobku hodnotě odvětvového průměru (26,15 %). V porovnání s hodnotami dlouhodobé zadluženosti jsou tyto hodnoty poměrně nízké.

Opět platí, že je zapotřebí nalézt optimální poměr krátkodobých a dlouhodobých zdrojů financování.

Hodnota ukazatele dlouhodobého krytí aktiv nabývá hodnot 82,81 % v roce 2014, 77,98 % v roce 2015 a 83,09 v roce 2016. Doporučovaná hodnota je vyšší než 100 %. Nižší hodnoty poukazují na to, že podnik je příliš zadlužen a vlastní kapitál nedostačuje rozsahu činnosti podniku. Je to typické pro podniky v období prosperity a ve fázi růstu, čemuž odpovídá námi analyzovaná společnost. Není tedy třeba brát výsledky tohoto ukazatele jako znepokojující.



Graf 7: Srovnání celk. zadluženosti s odvětvovým průměrem (Zpracováno dle: ELEDUS, 2014-2016)

Ze srovnání celkové zadluženosti s odvětvovým průměrem je patrný velký rozdíl ve výsledných hodnotách. Společnost momentálně využívá ve velké míře cizí kapitál k financování svého rozvoje.

Ukazatele aktivity

Tabulka 11: Analýza aktivity v letech 2014-2016 (Zpracováno dle: ELEDUS, 2014-2016)

Analýza aktivity	2014	2015	2016
Vázanost celkových aktiv	0,46	0,42	1,35
Odvětvový průměr	0,53	0,51	0,51
Obrat celkových aktiv	2,17	2,38	0,74
Odvětvový průměr	1,89	1,95	1,94
Obrat zásob	2,65	7,09	1,26
Odvětvový průměr	14,87	14,08	12,87

Ukazatel vázanosti celkových aktiv nás informuje o tom, jak podnik efektivně využívá aktiva s cílem dosáhnout co největších tržeb. Za příznivou je považována co nejnižší hodnota. V letech 2014 a 2015 jsou hodnoty tohoto ukazatele pro námi analyzovanou společnost nižší, než je odvětvový průměr, což můžeme považovat za velmi dobré. V roce 2016 je ukazatel vázanosti celkových aktiv roven hodnotě 1,35. Oproti odvětvovému průměru 0,51 je tato hodnota poměrně vysoká. Příčinou je velké množství zásob vázaných v oběžných aktivech. Pro vývoj nového RTG přístroje a dalších zařízení bylo zapotřebí velké množství komponent, které nebyly v tentýž rok spotřebovány.

Obrat celkových aktiv nám udává počet, kolikrát je podnik schopen obrátit aktiva za daný časový interval (většinou rok). Zde se více než kdy jindy nabízí srovnání s odvětvovým průměrem, neboť nám to může ledacos naznačit o konkurenceschopnosti našeho podniku. V letech 2014 a 2015 jsou hodnoty ukazatele pro námi analyzovanou společnost příznivé. Konkrétně 2,17 v roce 2014 a 2,38 v roce 2015. Odvětvový průměr pro tyto roky je 1,89 a 1,95. Hodnota ukazatele 0,74 v roce 2016 je již pro podnik méně příznivá. Souvisí to znovu s velkým objemem zásob na skladě.

Ukazatel obratu zásob nám udává, kolikrát během roku je jednotlivá položka zásob prodána a znovu naskladněna. Za příznivé jsou považovány hodnoty vyšší, než je

odvětvový průměr. Nutno podotknout, že tento ukazatel často nadhodnocuje reálnou obrátku zásob. Hodnoty ve všech námi sledovaných letech jsou nižší, než je odvětvový průměr. Konkrétně je to 2,65 v roce 2014 (oproti 14,87), 7,09 v roce 2015 (oproti 14,08) a 1,26 v roce 2016 (oproti 12,87). Nízké hodnoty poukazují na přebytkové zásoby, které znamenají pro podnik vyšší náklady na skladování a jsou v nich uloženy finanční prostředky. V konečném důsledku to může mít negativní vliv na likviditu společnosti. Podnik v analyzovaném období vykazuje velké množství zásob z důvodu vývoje produktu, který bude následně hlavním prodejním artiklem společnosti. Velmi nákladné komponenty na vývoj tohoto produktu představují námi zmiňované zásoby.

Ukazatele rentability

Ukazatel rentability poměřuje zisk společnosti a kapitál, s jehož pomocí bylo zisku dosaženo.

Tabulka 12: Analýza rentability v letech 2014-2017 (Zpracováno dle: ELEDUS, 2014-2017)

Analýza rentability (v %)	2014	2015	2016	2017
ROI	-137,8%	-31,3%	-116,1%	
Odvětvový průměr	14,7%	4,6%	4,0%	
ROA	-148,0%	-34,2%	-115,4%	
Odvětvový průměr	6,9%	3,2%	2,9%	
ROE	131,6%	222,9%	92,4%	
Odvětvový průměr	13,6%	6,4%	6,0%	
ROCE	-170,3%	-65,5%	-135,0%	
Odvětvový průměr	3,8%	3,7%	3,2%	
ROS	-68,2%	-14,4%	-156,0%	26,7%
Odvětvový průměr	3,0%	1,5%	1,4%	

Ukazatel rentability investic (ROI) vyjadřuje působení celkového kapitálu vloženého do podniku. Poměřuje zisk před zdaněním s celkovým kapitálem společnosti. Pro představu porovnáváme námi vypočtené hodnoty s odvětvovým průměrem. Doporučované jsou hodnoty nad 12 %. V našem případě se pohybujeme všechny analyzované roky v záporných číslech, neboť společnost v těchto letech zaznamenala vždy ztrátu. Výsledná interpretace výsledků bude tedy znít, že společnost neúčinně využívá celkový kapitál k tvorbě zisku. Nutno podotknout, že společnost se nachází na

svém začátku existence a tyto hodnoty jsou pro toto období obvyklé. Ztráty jsou způsobeny zejména faktem, že společnost první roky svojí existence pracovala na vývoji RTG přístroje, softwarů a dalších zařízení. Měla tedy vysoké náklady spojené s nákupem potřebných komponent a mzdami vývojářů. V roce 2017 již společnost zahájila aktivní prodej vyvíjeného zařízení a její tržby prudce vzrostly.

Pomocí ukazatele ROA pozorujeme rentabilitu vložených aktiv, tedy návratnost a míru výnosu vložených aktiv. Poměříme zisk společnosti s celkovými aktivy, která byla vložena do podniku. I zde platí, že čím vyšší jsou výsledné hodnoty ukazatele, tím lépe “pracují” aktiva v podniku. Do čitatele zlomku dosazujeme zisk společnosti, který je pro všechny analyzované roky záporný, tudíž i výsledné hodnoty budou záporné. Pro rok 2014 vyšel ukazatel ROA -148 %, v roce 2015 zaznamenala společnost přibližně stejnou ztrátu jako v roce 2014, ale zvětšila se celková aktiva. Konkrétně přibýly krátkodobé pohledávky a zásoby. Výsledek ukazatele ROA byl -34,2 %. Rok 2016 byl již zase z pohledu ukazatele ROA, který vyšel -115,4 %, horší.

Dalším z ukazatelů rentability je ROE, tedy ukazatel rentability vlastního kapitálu. Zde poměříme čistý zisk společnosti s vlastním kapitálem. Na první pohled vypadají výsledné hodnoty ukazatele velice příznivě, neboť pro rok 2014 vychází ukazatel ROE 131,6 %, pro rok 2015 222,9 % a pro rok 2016 potom 92,4 %. Musíme si ale uvědomit, že výsledné hodnoty čistého zisku a výsledného vlastního kapitálu, které poměříme, jsou záporných hodnot. Výsledná hodnota bude tudíž kladná. Rozhodně nám ale nepodává pravdivou informaci o výnosnosti vlastního kapitálu. Společnost se nachází ve fázi vývoje, tudíž ukazatelům rentability nemůžeme zatím přikládat příliš velkou váhu.

Ukazatel ROCE poměří celkový zisk a úroky s dlouhodobými závazky a vlastním kapitálem. Vypovídá o výnosnosti dlouhodobě investovaného kapitálu. I zde jsou výsledné hodnoty pro roky 2014, 2015 a 2016 záporné. Důvodem je ztráta ve výsledku hospodaření a záporná hodnota vlastního kapitálu. Příčiny ztrát v těchto letech jsou vysvětleny v odstavci ukazatele rentability investic.

Pomocí ukazatele ROS jsme schopni analyzovat, jak úspěšné podnik využívá své prostředky pro tvorbu tržeb. Zde můžeme použít i výkaz zisků a ztrát pro rok 2017, který nám již společnost poskytla. A právě tento rok je pro společnost zlomový, protože se v kolonce hospodářského výsledku poprvé v historii společnosti objevilo kladné číslo. Můžeme to pozorovat na výsledných hodnotách ukazatele ROS. V letech 2014 až 2016 ukazuje záporná čísla, ale v roce 2017 je jeho hodnota již 26,7 %. Tržby společnosti v tomto roce dosáhly téměř 14 mil. Kč, přičemž zisk byl téměř 4 mil. Kč. Znamená to tedy úspěch společnosti na trhu. V porovnání s odvětvovým průměrem, který se pohybuje v řádech jednotek procent, je to velmi dobrý výsledek.

Provozní ukazatele

Provozní ukazatele jsou orientované dovnitř podniku a jsou využívány převážně managementem podniku. Zaměřují se na náklady, především na jejich hospodárné využívání.

Tabulka 13: Provozní ukazatele (Zpracováno dle: ELEDUS, 2014-2017)

Provozní ukazatele	2014	2015	2016	2017
Produktivita z přidané hodnoty	61,89	275,00	194,76	618,00
Nákladovost výnosů	1,68	1,14	2,51	0,77

Produktivita z přidané hodnoty nám říká, jak vysoký podíl přidané hodnoty připadá na jednoho zaměstnance podniku. Za ideální se považuje neustále stoupající trend výsledných hodnot. Tento trend vykazuje i námi analyzovaná společnost. Pouze v roce 2016 můžeme pozorovat drobný pokles, který je zapříčiněn zaměřením se v daný rok výhradně na dokončení vývoje RTG přístroje.

Ukazatel nákladovosti výnosu nám ukazuje, jakou měrou jsou zatíženy výnosy podniku celkovými náklady. Za doporučené se považuje, když hodnota ukazatele v čase klesá. Klesající trend můžeme pozorovat mezi lety 2014 a 2015. Následující rok zaznamenal ale ukazatel skokové zvětšení. Je to zapříčiněno zvýšením mzdových nákladů oproti předchozímu roku. Společnost přibrala 5 zaměstnanců na hlavní pracovní poměr a několik dalších na dohodu o provedení práce. Navíc navýšila mzdy stávajícím zaměstnancům na adekvátní danému oboru a pozicím. V roce 2017 se trend obrací a my

pozorujeme naopak skokové snížení ukazatele na velmi pozitivní hodnotu 0,77. V tomto roce se podnik dostal ze ztráty a zaznamenal růst tržeb o 310% oproti předchozímu období, přičemž náklady vzrostly pouze o 26 %. Příčinou je zahájení aktivního prodeje zařízení, které bylo předešlé roky vyvíjeno.

Ukazatele na bázi cash flow

Tyto ukazatele používáme k hlubší analýze finanční situace v podniku.

Tabulka 14: Ukazatele na bázi CF (Zpracováno dle: ELEDUS 2014-2016)

Ukazatele na bázi CF	2014	2015	2016
Rentabilita tržeb z CF (v %)	-156,1%	-42,2%	-443,8%
Úrokové krytí z CF (krát)	-48,2	-31,4	-102,5

Cash flow z hospodářské činnosti nabývalo ve všech analyzovaných letech záporných hodnot. Proto i výsledné hodnoty jednotlivých ukazatelů jsou záporné. Z tohoto důvodu se poněkud vytrácí vypovídací hodnota těchto ukazatelů.

Rentabilita tržeb z cash flow je ukazatel, který vyjadřuje finanční výkonnost podniku. Mezi lety 2014 a 2015 jsme zaznamenali rostoucí trend, což je pozitivní. Je to způsobeno zvýšením pohledávek z obchodních vztahů. Naopak mezi lety 2015 a 2016 je patrný značný pokles tohoto ukazatele. To nám indikuje snížení vnitřního potenciálu podniku. Za příčinu považuji snížení hodnoty pohledávek z obchodních vztahů a téměř 13-ti násobné zvýšení dlouhodobých závazků. Příčinou je úvěr od společnosti JABLOTRON PROJECTS s.r.o., o kterém bylo v této práci již pojednáno.

Jak již z názvu vyplývá, ukazatel úrokového krytí vyjadřuje krytí úroků pomocí cash flow. Zde můžeme pozorovat obdobný trend jako u ukazatele rentability tržeb z cash flow. Zase platí, že vzhledem k záporné hodnotě cash flow, vycházejí i ukazatele záporné.

3.5 Analýza soustav ukazatelů

Jako doplnění k poměrovým ukazatelům si uvedeme některé z ukazatelů patřících do soustav ukazatelů. Konkrétně to bude Altmanův index finančního zdraví a Index IN05.

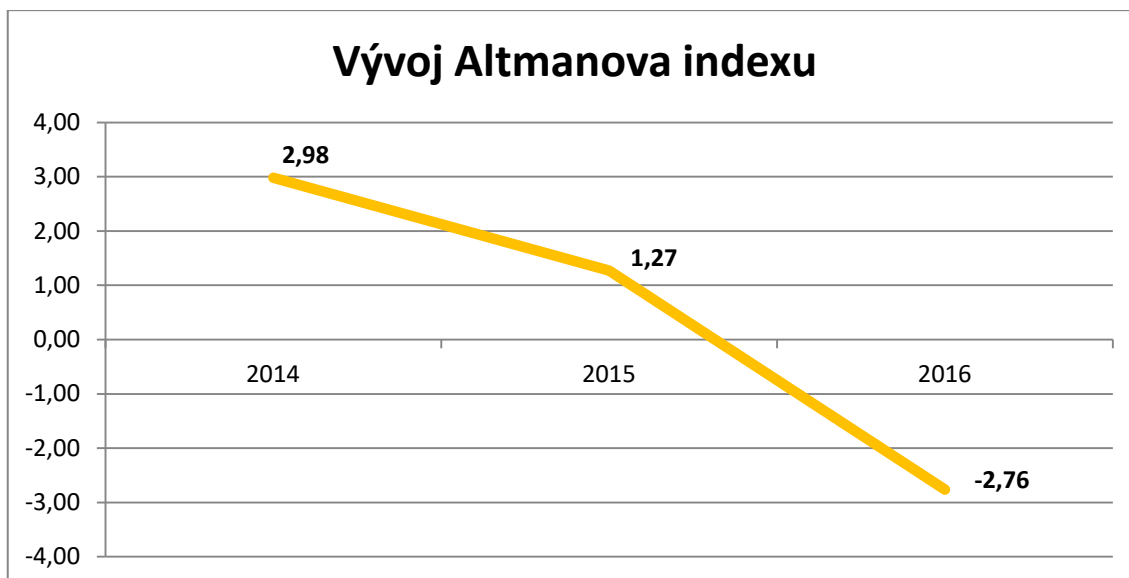
Poměrové ukazatele se většinou zaměřují pouze na určitý úsek činnosti podniku. K posouzení jeho finanční situace z širšího pohledu se proto využívají soustavy ukazatelů.

Altmanův index finančního zdraví

Tabulka 15: Altmanův Index (Zpracováno dle: ELEDUS 2014-2016)

Altmanův Index	Váha ukazatele	2014	2015	2016
X1	0,717	7,86	0,40	0,65
X2	0,847	0,00	-0,33	-0,18
X3	3,107	-1,48	-0,34	-1,15
X4	0,420	-0,53	-0,13	-0,56
X5	0,998	2,17	2,38	0,74
Z-score		2,98	1,27	-2,76

Z hlediska analýzy podle tzv. Z-score jsou vymezeny tři úrovně pro předvídání finanční situace podniku. Pokud je ukazatel větší než 2,9, můžeme předvídat uspokojivou finanční situaci. V rozmezí hodnot 1,2 až 2,9 se podnik nachází v “šedé zóně”. Pod hranicí 1,2 již může být podnik ohrožen finančními problémy. Námi analyzovaná společnost se během let 2014-2016 vyskytla v každé z těchto oblastí. V roce 2014 byla hodnota ukazatele Z-score 2,98, tudíž uspokojivá. V roce 2015 se společnost s hodnotou ukazatele 1,27 pohybovala již v “šedé zóně”. A v roce 2016 nabývá ukazatel dokonce záporné hodnoty -2,76. Jak již bylo zmíněno, řada jiných ukazatelů vychází právě pro tento rok velmi nepříznivě. Na vině je velké zadlužení společnosti v tomto roce a upřednostnění dokončení vývoje zařízení před obchodní činností podniku.



Graf 8: Vývoj Altmanova indexu (Zpracováno dle: ELEDUS 2014-2016)

Na grafu vývoje Altmanova indexu můžeme pozorovat prudce klesající trend. Z výkazu zisků a ztrát pro rok 2017, který společnost předběžně sestavila, víme, že se finanční situace podniku výrazně zlepšila a poprvé v historii svého působení dosáhla zisku. Usuzuji tedy, že další vývoj Altmanova indexu bude mít výrazně rostoucí charakter.

Index IN05

Tabulka 16: Index IN05 (Zpracováno dle: ELEDUS 2014-2016)

INDEX IN05	2014	2015	2016
	-6,13	-1,51	-5,51

Pomocí indexů IN posuzujeme finanční výkonnost a důvěryhodnost podniků v Česku. Stejně jako v případě Altmanova indexu jsou vymezeny tři úrovně. Pokud index dosahuje hodnoty 1,6 a vyšší, hovoříme o uspokojivé finanční situaci. „Šedá zóna“ vymezuje hodnotu indexu od 0,9 do 1,6. Nižší hodnoty než 0,9 jsou varující a poukazují na vážné finanční problémy společnosti. Ve všech analyzovaných letech hodnota indexu ukazuje zápornou hodnotu. Interpretace výsledků by tedy zněla, že společnost má vážné finanční problémy. My ale musíme vzít v potaz krátkou existenci podniku, kdy se využívá ve velké míře cizího kapitálu, a všechny finanční prostředky jsou směřovány do rozvoje společnosti a vývoje hlavního artiklu společnosti, kterým jsou RTG zařízení pro

kontrolu jakosti v průmyslu. Pro vypovídající výsledky bychom potřebovali delší historii společnosti.

3.6 SWOT analýza

Jedná se o základní metodu strategické analýzy. Zaměřuje se na zhodnocení vnějších a vnitřních faktorů ovlivňujících podnik. Principem SWOT analýzy je definovat slabé a silné stránky vnitřního prostředí, příležitosti a hrozby vnějšího prostředí, které by mohly tyto příležitosti narušit.

Silné stránky:

- investor, který poskytuje finanční oporu,
- malá konkurence v daném oboru,
- růst poptávky po tomto oboru,
- mladý, adaptabilní kolektiv,
- schopnost vývoje vlastních řešení, elektroniky, softwarů,
- unikátní technologie,
- strategická poloha vývojového centra.

Slabé stránky:

- krátká historie společnosti,
- nedostatek vlastního kapitálu,
- obor náročný na nákladné vybavení, zařízení,
- nedostatečná organizace skladu, objednávek, zásob materiálu,
- nedostatečná komunikace mezi technickým a finančním ředitelem, důsledkem může být špatné finanční plánování pro jednotlivé projekty,
- nedostatečná kontrola organizace a efektivnosti zaměstnanců,
- prozatím hůře organizovaná výroba (neefektivní využívání lidských zdrojů a materiálu, postupné zdokonalování).

Příležitosti:

- mladý kolektiv, který se přizpůsobuje novým technologiím,
- unikátní obor, kde je prostor pro inovace,
- opora v zavedeném investorovi,
- zájem zahraničních podniků, export do zahraničí.

Hrozby:

- malé zkušenosti v daném oboru,
- neúspěch v hledání vhodného investora, úvěru pro další rozvoj podniku,
- změna postoje dosavadního investora,
- neposkytnutí dalších finančních prostředků na rozvoj společnosti.

3.7 Souhrnné zhodnocení finanční situace podniku

Na základně analytické části práce bude v této kapitole pojednáno o zhodnocení finanční situace analyzované společnosti ELEDUS s.r.o.. Finanční analýza byla provedena pro roky 2014, 2015 a 2016.

Na začátku je potřeba zmínit, že společnost byla založena na začátku roku 2014, tudíž za sebou nemá příliš dlouhou historii. Analyzované období se společnost pohybuje ve fázi růstu. Všechny dostupné prostředky jsou využívány pro rozvoj společnosti a vývoj výsledného produktu. Ve velké míře je využíván cizí kapitál.

Horizontální a vertikální analýza aktiv vykazuje dominantní převahu oběžných aktiv nad dlouhodobými aktivy. V letech 2014-2015 byly v oběžných aktivech nejvíce zastoupeny krátkodobé pohledávky. Společnost na konci roku zaznamenala první tržby. Tyto závazky odběratelů byly však splaceny až v roce 2015. V letech 2015-2016 převažovaly ve velké míře zásoby. Společnost se soustředila převážně na vývoj stěžejního produktu, RTG přístroje. Z tohoto důvodu bylo potřeba nakoupit řadu drahých komponent, které byly vykázány jako zásoby. Celková aktiva vykazují každý rok nárůst.

U horizontální a vertikální analýzy pasiv pozorujeme obdobný rostoucí trend jako u analýzy aktiv. Nejvíce se na nárůstu celkových pasiv podílejí cizí zdroje. Konkrétně v letech 2014-2015 to byly krátkodobé závazky. O rok později to již byly dlouhodobé závazky, které se zvýšily téměř o 1200 % oproti předchozímu období. Společnosti byl poskytnut úvěr od společnosti JABLOTRON PROJECTS s.r.o. se splatností po roce 2020.

Pro horizontální analýzu výkazu zisků a ztrát jsem měl k dispozici již výkaz pro rok 2017. Tržby společnosti se každoročně zvyšují, což je pozitivní. Zejména v letech 2016-2017 je nárůst značný. Výsledek hospodaření vykazuje až do roku 2016 zápornou hodnotu. Zlomovým byl pro společnost rok 2017, kdy zaznamenala kladný výsledek hospodaření. V roce 2016 totiž dokončila vývoj RTG zařízení a mohl se tak spustit prodej těchto zařízení a zakázkového rentgenování. Podle předběžných informací se pro rok 2018 očekává dvojnásobná hodnota výsledku hospodaření.

Ukazatel čistého pracovního kapitálu má pro všechny roky růstovou tendenci. Jeho hodnota je kladná, což značí, že podnik je schopen svými krátkodobými aktivy pokrýt krátkodobé závazky. Hodnoty ukazatele čistých pohotových prostředků jsou, kromě roku 2016, záporné. Podnik má tedy nedostatečné množství pohotových peněžních prostředků na uhrazení okamžitě splatných závazků.

Schopnost podniku hradit splatné závazky vyjadřuje ukazatel okamžité likvidity, který kromě roku 2015 vychází pro společnost negativně. Zvláště v roce 2016 je jeho hodnota vysoká. Z důvodu vývoje zařízení pro kontrolu jakosti byla společnost nucena použít cizí kapitál, který byl postupně čerpán. Tyto připravené finanční prostředky se tak jevily jako nevyužité. Hodnoty ukazatele pohotové likvidity jsou pro všechny roky v doporučeném rozmezí. Hodnoty ukazatele běžné likvidity se nachází v doporučeném rozmezí pouze v roce 2015. V dalších analyzovaných letech se pohybují nad optimálními hodnotami. Důvodem jsou vysoké hodnoty oběžných aktiv v podobě zásob. Společnost se zaměřovala na vývoj zařízení pro kontrolu jakosti a bylo zapotřebí velké množství drahých součástek.

Analyzovaná společnost se ještě stále nachází ve fázi rozvoje. Působí v sektoru, kde je poměrně velká finanční náročnost na technologie a vybavení. Jediná možnost, jak v začátcích zajistit chod a rozvoj podniku, je využití cizího kapitálu. Z tohoto důvodu

vycházejí ukazatele zadluženosti nepříznivě. Často několikanásobně převyšují doporučené hodnoty. Výrazná zadluženost je patrná v roce 2016, kdy byl společnosti poskytnut úvěr, který je splatný až po roce 2020. Ukazatel úrokového krytí se ve všech letech pohybuje v záporných hodnotách. Příčinnou je záporný výsledek hospodaření, který společnost ve všech analyzovaných letech zaznamenala. Hodnoty ukazatele dlouhodobého krytí, které jsou ve všech letech menší než 100 %, poukazují na přílišnou zadluženost podniku.

V letech 2014 a 2015 vychází ukazatel vázanosti celkových aktiv pro společnost příznivě. V roce 2016 je jeho hodnota vyšší z důvodu velkého množství zásob na skladě. Příčina těchto zásob byla již zmíněna. Ukazatel obratu celkových aktiv můžeme interpretovat obdobně jako ukazatel vázanosti celkových aktiv. Kromě roku 2016 jsou to příznivé hodnoty. Vzhledem k velkému množství zásob nevychází ukazatel obratu zásob příznivě. Ve všech letech jsou hodnoty několikanásobně nižší, než je odvětvový průměr. Důležité bude sledovat tyto ukazatele, jakmile společnost stabilizuje svůj vývoj.

Ukazatele rentability nevycházejí pro společnost vůbec příznivě. Příčinou je především ve všech letech záporný výsledek hospodaření. ROI, vzhledem k záporným hodnotám výsledku hospodaření, vychází také záporně. Podnik tedy neefektivně využívá celkový kapitál k tvorbě zisků. Ukazatel ROA, stejně jako ukazatel ROCE, vykazuje záporné hodnoty. Jak úspěšně podnik využívá své prostředky pro tvorbu tržeb, nám udává ukazatel ROS. Zde můžeme využít i VZZ pro rok 2017. A právě pro tento rok se hodnota ukazatele dostala do kladných čísel. Konkrétně výsledek 26,7 % je v porovnání s odvětvovým průměrem nadprůměrný.

Při analýze provozních ukazatelů jsme se zaměřili na ukazatele produktivity z přidané hodnoty a nákladovosti výnosů. První ze zmiňovaných vychází pro společnost příznivě. Doporučený je v čase rostoucí trend, který můžeme pozorovat i u naší společnosti. Mírný pokles v roce 2016 nám vynahrazuje rok 2017, kdy hodnota ukazatele výrazně stoupla. Ukazatel nákladovosti, u kterého je doporučený naopak v čase klesající trend, tento trend vykazuje. Výjimkou je znovu rok 2016, který vzhledem k velkému zadlužení v daném roce vychází nepříznivě téměř ve všech ukazatelích.

V samém závěru práce byla provedena analýza soustav ukazatelů. Konkrétně byla společnost podrobena analýze pomocí bankrotních modelů Altmanova indexu finančního zdraví (tzv. Z-score) a Indexu IN05. Z hlediska Z-score jsou vymezeny tři úrovně pro předvídání finanční situace podniku. Námi analyzovaná společnost se během let 2014-2016 vyskytla v každé z těchto oblastí. Neuspokojivá hodnota byla v roce 2016. Předpokládaná hodnota pro rok 2017 je již zase pozitivní. Hodnoty Indexu IN05 jsou pro všechny dosavadní roky záporné, přičemž doporučené hodnoty jsou 1,6 a vyšší. Z hlediska interpretace výsledků by měl mít podnik vážné finanční problémy. Do jisté míry je toto tvrzení pravdivé. Podnik je nucen pro svůj rozvoj využívat cizí kapitál, neboť z vlastních zdrojů by to prozatím možné nebylo. Rapidní růst tržeb, úspěšně dokončený vývoj RTG přístroje, růst poptávky, zájem zahraničních podniků a výhled pro rok 2018 nám ale naznačují, že společnost v blízké budoucnosti nebude muset řešit existenční potíže a stane se stabilní a úspěšnou ve svém oboru.

4 VLASTNÍ NÁVRHY ŘEŠENÍ

Zásadní otázkou, kterou bude společnost ELEDUS s.r.o. doajisté řešit, je vhodná forma financování dalšího rozvoje. Základním zdrojem bývají obvykle vlastní zdroje. Většina zisku a vlastního kapitálu je ale v tomto případě využita jako pracovní kapitál, tudíž společnost příliš nedisponuje volnými prostředky. Bude tedy muset pro svůj další rozvoj využít cizí kapitál.

Společnost plánuje investici do vývoje nového zařízení pro kontrolu jakosti. Odhadovaná výše investice je 5 mil. Kč. Odhad nákladů na komponenty a materiál je 2,6 mil. Kč. Zbytek tvoří náklady na mzdy a certifikace. Tuto investici bude zapotřebí financovat pomocí cizího kapitálu. Pokusím se navrhnout formy financování, které by mohla společnost zvolit a případně jejich vzájemné porovnání.

4.1 Bankovní úvěr

Prvním možným zdrojem financování jsou bankovní úvěry. Je to jeden z nejrychlejších způsobů, jak může společnost získat finanční prostředky na svůj rozvoj a plánované investice. Většina institucí nabízí pro podnikatelské úvěry úrok od 3,7 do 5,5 %. Vždy bude ale záležet na požadované výši úvěru vzhledem k plánované investici a na míře rizika, které úvěr pro danou instituci představuje.

Zde vidím možné problémy. Banka většinou nezafinancuje celou výši plánované investice. Bude chtít, aby se společnost podílela vlastním kapitálem, kterým společnost ve fázi rozvoje příliš nedisponuje. V situaci, kdy bude společnost požadovat více než 60 % z plánované investice, bude muset ručit svým majetkem. Hodnota majetku musí být ale minimálně dvojnásobná, než je výše částky zadané. Další možné problémy může způsobit krátká historie společnosti a výsledky hospodaření, které se v letech 2014-2016 držely v záporných číslech. Od roku 2017 je sice společnost zisková, ale i přesto může banka její žádost označit za rizikovou. Všechny tyto aspekty povedou ke zvyšování úrokové sazby a obezřetnosti banky.

Co se týče splátkového plánu, má společnost na výběr z několika možností. Základní jsou konstantní platby (tzv. anuitní splácení). Druhou možností je konstantní výše úmoru, přičemž se mění výše placeného úroku, která s postupem času klesá. Tyto dvě

varianty jsou, co se týče výsledné sumy zaplacených úroků téměř totožné. Další variantou může být odklad splátek na určitou dobu a následné rovnoměrné splácení. To má však za následek dopad na celkovou výši placených úroků.

Navrhuji použít variantu s odkladem splátek, a to na jeden rok. Požadovaný úvěr má být použit na vývoj nového produktu. Vývoj tedy zabere nějaký čas, po který společnosti z tohoto projektu nebudou plynout žádné tržby. Současné splácení úvěru by tak mohlo být pro společnost velice zatěžující. Úvěr bude čerpán od 1. 1. 2019. Úroková sazba bude 4,7 % p. a. a výše úvěru bude 3 mil. Kč. Odpovídá to 60 % z předpokládané výše investice. Vzhledem k velice pozitivnímu výhledu zisku pro rok 2018 předpokládám, že společnost bude již disponovat vlastním kapitálem na dofinancování investice. Podrobnosti o plánovaném úvěru jsou uvedeny v následující tabulce.

Tabulka 17: Podrobnosti o plánovaném úvěru (Zdroj: Vlastní zpracování)

Poskytovatel	Československá obchodní banka, a. s.
Úroková sazba	4,7 % p. a.
Doba splácení	5 let
Interval splácení	čtvrtletně
Splácení úvěru	na konci intervalu
Pravidelný úmor	187 500 Kč
Odklad splácení	1 rok
Suma zaplacených úroků	440 625 Kč
Celkově zaplaceno	3 440 625 Kč

Tabulka 18: Splátkový kalendář (v Kč) (Zdroj: Vlastní zpracování)

Období	Počáteční stav	Úrok	Úmor	Platba	Zůstatek úvěru
1	3 000 000	35 250	0	35 250	3 000 000
2	3 000 000	35 250	0	35 250	3 000 000
3	3 000 000	35 250	0	35 250	3 000 000
4	3 000 000	35 250	0	35 250	3 000 000
5	3 000 000	35 250	187 500	222 750	2 812 500
6	2 812 500	33 047	187 500	220 547	2 625 000
7	2 625 000	30 844	187 500	218 344	2 437 500
8	2 437 500	28 641	187 500	216 141	2 250 000
9	2 250 000	26 438	187 500	213 938	2 062 500
10	2 062 500	24 234	187 500	211 734	1 875 000
11	1 875 000	22 031	187 500	209 531	1 687 500
12	1 687 500	19 828	187 500	207 328	1 500 000
13	1 500 000	17 625	187 500	205 125	1 312 500
14	1 312 500	15 422	187 500	202 922	1 125 000
15	1 125 000	13 219	187 500	200 719	937 500
16	937 500	11 016	187 500	198 516	750 000
17	750 000	8 813	187 500	196 313	562 500
18	562 500	6 609	187 500	194 109	375 000
19	375 000	4 406	187 500	191 906	187 500
20	187 500	2 203	187 500	189 703	0
Celkově zaplacené		440 625	3 000 000	3 440 625	

Celková výše zaplacených úroků je 440 625 Kč. Důležité je zmínit, že úroky jsou daňově uznatelné a snižují výslednou daň z příjmu. Bude potřeba zanalyzovat návratnost zamýšlené investice a rozhodnout, která z výše zmíněných variant bude pro podnik výhodnější. Bankovní úvěr je také možné předčasně splatit. Sankce za předčasné splacení úvěru bývají hodně individuální. V průměru však je potřeba počítat s 30 – 60 % ze zbývajících doplatku úroku.

4.2 Soukromý kapitál

Dalším možným způsobem financování vývoje nového zařízení je soukromý kapitál. Jedná se o finanční zdroje od soukromých osob (právnických či fyzických). Výhodou je, že zisk finančních prostředků od investora se projeví navýšením základního kapitálu,

nikoliv však závazků. Navenek to tedy nezvyšuje zadluženost společnosti, což může představovat výhodu v případě žádosti o úvěr od bankovní instituce.

Soukromý kapitál může mít několik podob. Může se jednat o fondy soukromého kapitálu, jejichž zástupci vyhledávají podniky s vysokým potenciálem růstu. Nebo se jedná o individuální investory, kteří nabízejí svůj volný kapitál. Často se pro ně využívá označení *business angels*. (REŽŇÁKOVÁ, 2012, s. 38-39)

Financování pomocí soukromého kapitálu je hodně individuální a vyžaduje řadu jednání s potenciálními investory. Zpravidla investoři vyžadují určitý podíl ve společnosti. Fondy soukromého kapitálu často prodávají svůj zhodnocený kapitál zpět dané společnosti. V případě využití soukromého investora se dá očekávat, že se bude chtít aktivně podílet na řízení podniku. Často jsou to lidé, kteří se v daném oboru orientují, disponují zkušenostmi a kontakty. Jejich know how může být pro společnost přínosem.

Tito investoři by mohli společnosti ELEDUS s.r.o. pomoci s “dofinancováním” požadované částky na vývoj nového zařízení. V případě, že by se podílel pouze finančně bez nároku na podíl ve společnosti, lze očekávat požadovaný úrok vyšší v porovnání s bankou. Pokud bude investor požadovat vyšší podíl ve společnosti, bude úrok za poskytnuté prostředky nižší. Naopak v případě nižšího podílu bude pravděpodobně požadovat vyšší zhodnocení svého vkladu. Stejně tak to platí v případě jeho zájmu o podílení se na řízení společnosti. Bude-li se aktivně podílet, bude požadovat větší podíl společnosti. Investor bez zájmu se podílet na řízení bude požadovat vyšší úrok.

Navrhuji oslovit potenciální investory, seznámit je s plánovanou investicí a zjistit jejich požadavky. Vše bude záležet na vyjednávacích schopnostech společnosti a atraktivnosti zamýšlené investice pro investory.

4.3 Dotace na výzkum, vývoj a inovace

Výzkum a vývoj podporuje také Evropská unie prostřednictvím EU fondů. Pro financování svého projektu je v současné době k dispozici několik dotačních programů. Cílem těchto programů je zvýšení konkurenceschopnosti českých podniků za pomoci nových inovací, podpory výzkumu a vývoje, ...

Společnost by mohla vývoj svého nového produktu financovat z části právě ze zmíněných dotací. V oblasti výzkumu a vývoje lze dotací pokrýt náklady na mzdy vývojářů, konstruktérů a technologické vybavení.

Společnost ELEDUS s.r.o. by se mohla zapojit do programů Inovace a Potenciál. Obnovení těchto dotačních programů se plánuje na červen a červenec roku 2018. Společnost by díky těmto programům mohla získat podporu až 50 %. Možnou komplikaci vidím ve financování projektu. Dotace je totiž vyplácena až zpětně. Společnost bude muset tedy pro financování využít jednu z výše zmíněných možností (bankovní úvěr, soukromý kapitál).

Navrhuji využít pro získání dotace některou ze společností, které se touto problematikou zabývají. Pomůžou vybrat vhodný dotační program a zajistí kompletní administraci projektu. Zde je potom velká šance získání dotace. Je zapotřebí zaměřovat se na inovace procesů a vývoje, které budou dobře zdokumentovány. Uplatnění inovace i v zahraničí je dalším plusem. Počítat s dobou vyhodnocení dotace v řádech měsíců.

4.4 Skonto

Dalším návrhem, který by měl přispět k dřívějšímu uhrazení pohledávek, je skonto. Jedná se uhrazení dodávky dříve, než je dohodnutá standardní splatnost. Za to potom náleží odběrateli určitá sleva. Smyslem skonta je pobídnout odběratele k dřívější úhradě svého závazku a získat tak finanční prostředky, které může podnik rychleji znovu použít.

Výhodou pro dodavatele je snížený objem pracovního kapitálu, ve kterém by byly vázány finanční prostředky. Další výhodou je snížení vzniku později hrazených a nedobytných pohledávek. Výhodu můžeme spatřovat také v menším zatížení podniku administrativními náklady spojenými například s vymáháním nebo sledováním pohledávek.

Nevýhodou pro dodavatele je samozřejmě snížená cena dodávky. Skonta budou využívat především odběratelé, kteří disponují dostatkem volných finančních prostředků. Malí a kapitálově slabší odběratelé se budou snažit uhradit dodávku až ke konci odkladu splatnosti. Záležet bude samozřejmě na podmínkách skonta. Zákazníci

by si měli spočítat, zdali dosáhnou na peněžním trhu za danou dobu takové hodnoty výnosu, jakou by ušetřili využitím skonta. (KISLINGEROVÁ, 2010, s. 490-491)

Využití skonta by mělo být výhodné pro obě strany. Je proto dobré si vypočítat optimální výši skonta pro naši společnost. Východiskem k tomuto výpočtu bude průměrná hodnota nákladů na kapitál (WACC). Metodiku výpočtu tohoto stavebnicového modelu je možné najít na webových stránkách Ministerstva průmyslu a obchodu.

$$WACC = r_f + r_{LA} + r_{PS} + r_{FS}$$

Vz. 29: Stavebnicový model stanovení WACC (Zdroj: SCHOLLEOVÁ, 2012)

kde

r_f je bezriziková výnosová míra

r_{LA} ... přírážka za malou velikost podniku

r_{PS} ... přírážka za podnikatelské riziko

r_{FS} ... přírážka za finanční stabilitu

Bezriziková výnosová míra udává výnosnost dlouhodobých státních dluhopisů České republiky. (Zdroj: BUSINESSVIZE, ©2010). Ta činila v roce 2018 v měsících leden-duben v průměru 1,785 %. (Zdroj: ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA, ©2003)

Přírážka za malou velikost podniku závisí na objemu celkově zpoplatněného kapitálu podniku. Pokud je to méně než 0,1 mld. Kč, což je případ naší společnosti ELEDUS s.r.o., potom r_{LA} je rovna 5%.

Přírážka za podnikatelské riziko se odvíjí od ukazatele ROA (rentabilita aktiv). Pro analyzovanou společnost nabývá ukazatel ROA záporné hodnoty. Pokud je $ROA < 0$, pak $r_{POD} = 10$ %.

Přírážka za finanční stabilitu zohledňuje likviditu společnosti. Konkrétně se jedná o běžnou likviditu, která se vypočítá jako Oběžná aktiva/Krátkodobé závazky. Ministerstvo průmyslu a obchodu pak stanovuje hranice, podle kterých se určuje výsledná r_{FS} . Hodnota ukazatele běžné likvidity pro společnost ELEDUS s.r.o. je pro

rok 2016 rovna 4,92. Pokud je tato hodnota vyšší než 2,5, pak $r_{FS} = 0 \%$. (Zdroj: BUSINESSVIZE, ©2010)

Průměrná hodnota nákladů na kapitál (WACC) pro společnost ELEDUS s.r.o.:

WACC = 16,79 % p. a.

Pro výpočet výše skonta jsem použil následující vzorec:

$$i_t = i_k \times \frac{T}{360}$$

Vz. 30: Výpočet skonta (Zdroj: KISLINGEROVÁ, 2010)

kde

i_t jsou náklady kapitálu na délku poskytnutého skonta

i_k ... náklady alternativního zdroje financování

T ... počet dní před dobou splatnosti

V následující tabulce je zobrazena navrhovaná výše skonta v závislosti na počtu dní do splatnosti.

Tabulka 19: Navrhovaná výše skonta (Zpracováno dle: Vlastní zpracování)

Počet dní do splatnosti	Maximální výše skonta	Výše alternativního zdroje financování
60	2,8%	16,79%
50	2,3%	
35	1,6%	
25	1,2%	
15	0,7%	

Uvažuji standardní odklad splatnosti 70 dnů. Pokud tedy odběratel zaplatí do 10 dnů od vystavení faktury, může dosáhnout na maximální výši skonta. Naopak pokud nestihne uhradit svůj závazek nejpozději 15 dnů před splatností, ztrácí nárok na jakoukoli výši skonta. Rozhodným je den připsání částky na účet dodavatele. Pro zjednodušení hradí odběratel vždy plnou částku, která je uvedena na faktuře. V případě splnění podmínek pro připsání skonta vystaví společnost ELEDUS s.r.o. odběrateli dobropis ve výši skonta.

Pro odběratele může být také užitečná informace, že reálná výše skonta přepočtená na roční bázi je 16,8 %. Pokud má dostatek volných peněžních prostředků, musí sám zvážit, zdali by na peněžním trhu takového výnosu také dosáhl. Další interpretace může znít, že odběratel si u společnosti ELEDUS s.r.o. uloží prostředky na 60 dnů a dostane za to úrok 2,8 %.

4.5 Řízení pohledávek

Pro společnost, která je poměrně mladá, nachází se ve fázi růstu a nedisponuje množstvím vlastního kapitálu, je velice důležité věnovat pozornost řízení a monitoringu pohledávek. Je důležité mít nastavený systém, který co nejvíce eliminuje riziko vzniku pozdě splacené nebo nedobytné pohledávky. Pozdě splacená pohledávka může přivodit společnosti vážné finanční potíže. Důsledkem potom může být úvěr, který bude společnost nucena si vzít, aby zabránila nedostatku prostředků a neprojevalo se to do chodu podniku (omezení výroby, propouštění zaměstnanců, ...).

Navrhují určit administrativního pracovníka, který bude mít na starost kontrolu vydaných faktur, aby se předešlo jakýmkoliv chybám ze strany společnosti ELEDUS s.r.o. Tyto chyby by mohly negativně ovlivnit inkaso plateb od zákazníků.

Administrativní pracovník bude ručit za:

- bezchybnost vydaných faktur (minimalizace reklamací od dlužníků, ověřovat správnost údajů o dlužníkovi a počet či cenu předmětu faktury),
- komunikaci s dlužníkem (kam a jakým způsobem fakturu doručit),
- kontrolu důležitých termínů (promlčecí doba, ...).

Dobu, během které společnost zinkasuje v průměru své pohledávky od odběratelů, vyjadřuje ukazatel doby obratu pohledávek. V letech 2014 a 2016 vykazuje společnost ELEDUS s.r.o. velice dobré hodnoty co se týče obratu pohledávek. Dobu obratu pohledávek necelých 92 dní v roce 2015 můžeme naopak označit za velice negativní. Roky 2014 a 2016 se společnost soustředila spíše na vývoj a neměla velké množství pohledávek. Rok 2015 byl druhým rokem od založení a byl takovým “testovacím”. Společnost se zabývala výrobou drobné elektroniky a součástek.

Ke konci roku se společnost začala plně orientovat na vývoj RTG zařízení. Důležité bude sledovat tento ukazatel v následujících letech, kdy se výroba a obchodní činnost začnou stabilizovat.

Tabulka 20: Doba obratu pohledávek (Zdroj: Vlastní zpracování)

Doba obratu pohledávek		
2016	2015	2014
2,0	91,8	8,4

Jako nástroj na pokrytí finančních nákladů, které společnosti mohou vzniknout v případě uhrazení pohledávky po splatnosti, se využívají úroky z prodlení. Můžeme to považovat za sankce vůči nesolidnímu odběrateli. V případě porušení dohodnutých pravidel je nutné nezůstat pouze u zaslání penalizační faktury, ale úroky opravdu vymáhat. Nevymáháním úroků dává společnost signál okolí, že svá slova nemyslí vážně. (KISLINGEROVÁ, 2010, s. 498)

Navrhuji tedy společnosti ELEDUS s.r.o. využití tohoto nástroje. Mezi posledním dnem splatnosti a začátkem období, kdy již budou plynout odběrateli úroky z prodlení, nechávám 5 dní, kdy má odběratel nárok uhradit svůj závazek bez sankce. O tomto bude informován písemnou i elektronickou upomínkou. Navrhuji následující výše úroků:

Tabulka 21: Návrh výše úroků z prodlení (Zdroj: Vlastní zpracování)

Dny po splatnosti pohledávky	Výše úroků z prodlení
5 - 15 dní	4%
16 - 25 dní	8%
26 - 35 dní	12%
36 - 55 dní	20%
56 - 75 dní	28%
76 - 95 dní	36%
96 a více dní	44%

Úroky z prodlení by v kombinaci se skontem měly vytvářet dostatečnou motivaci pro odběratele platit včas.

4.6 Faktoring

Další návrh, díky kterému může společnost ELEDUS s.r.o. urychlit inkaso finančních prostředků ze svých pohledávek, je využití postoupení pohledávky a faktoringu.

V případě postoupení pohledávky se jedná o jednorázový odkup pohledávky na účet nového věřitele. Dlužník musí být o tomto postoupení pohledávky informován. Společnost ELEDUS s.r.o. od nového věřitele zinkasuje dohodnutou cenu a získá potřebné zdroje ještě před splatností pohledávky. Je zapotřebí ošetřit situaci, kdy závazek nebude splacen v termínu. Doporučuji využít tohoto způsobu na pohledávky, které jsou vyšší hodnoty a jejichž pozdní splacení by mohlo ohrozit chod podniku.

Další možností je využití faktoringu. Jedná se též o postoupení pohledávky. Rozdíl je pouze v pravidelnosti odkoupení pohledávek. Společnost ELEDUS s.r.o., která postupuje pohledávku, inkasuje zálohu od faktoringové společnosti ve výši 80 až 90 %. Zbývající část vyplátí faktoringová společnost až po obdržení celé částky od odběratele. Odměnou faktoringové společnosti je faktoringový poplatek a nákladový úrok. První zmíněný slouží spíše na pokrytí nákladů spojených s administrativou. Úrok obvykle odpovídá hodnotě peněz na trhu s podobnou splatností jako postoupené pohledávky. Pro společnost ELEDUS s.r.o. bych doporučil využít faktoringu až ve chvíli, kdy se objem krátkodobých pohledávek zvýší. V tento moment totiž bude náročnější řízení všech pohledávek. Následné náklady, které mají v případě faktoringu podobu poplatků, mohou být ve výsledku nižší, než náklady, které by mohlo přinést špatné řízení pohledávek.

Tabulka 22: Faktoring u vybraných společností (Zdroj: Vlastní zpracování)

Bankovní instituce	Faktoringový poplatek	Úrok
Komerční banka, a.s.	0,3 - 1 %	Na úrovni sazeb krátkodobých bankovních úvěrů.
Československá obchodní banka, a.s.	0,2 - 1,4 %	Na úrovni běžné pro standardní kontokorentní financování.
Česká spořitelna, a.s.	0,3 - 1,5 %	Na úrovni bankovních sazeb při poskytování krátkodobých úvěrů.
Fio banka a.s.	neuvádí	Na úrovni běžné pro standardní kontokorentní financování.

ZÁVĚR

Cílem této bakalářské práce bylo zhodnotit finanční situaci vybraného subjektu za pomoci metod finanční analýzy. Výsledky finanční analýzy jsou podkladem pro následnou formulaci návrhů a opatření, které by měly vést k odstranění slabých a posílení silných stránek hospodaření vybrané společnosti. Pro finanční analýzu jsem si zvolil společnost ELEDUS s.r.o., která se zabývá výrobou a prodejem zařízení pro kontrolu jakosti.

Práci jsem rozdělil do tří základních částí. V první části jsou definovány cíle a metodika práce. Dále jsou zde uvedena teoretická východiska práce, která byla čerpána z odborné literatury. Většina z uvedených vztahů je následně použita jako podklad pro analytickou část.

Druhá část se zabývá analýzou současného stavu. V úvodu této kapitoly je pojednáno o analyzované společnosti ELEDUS s.r.o.. Její historii, strukturu společnosti a činnosti, kterou se společnost zabývá. V další části této kapitoly se již věnuji konkrétní analýze pomocí vybraných ukazatelů a jejich výpočtům. V závěru této kapitoly je provedena SWOT analýza, která vyhodnocuje slabé a silné stránky společnosti, příležitosti a hrozby, se kterými se může podnik potýkat. Tyto výpočty a hodnocení jsou využity v následující kapitole.

Poslední kapitola pojednává o konkrétních návrzích, které by měly vést ke zlepšení finanční situace vybrané společnosti. Je zde využito poznatků a výsledků z analytické části. Jako stěžejní jsem vyhodnotil volbu vhodného financování dalšího rozvoje společnosti. Další věcí, která by měla přispět ke zvýšení efektivnosti využívání finančních prostředků je návrh skonta, faktoringu a efektivní řízení pohledávek.

SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ

BARTOŠ, Vojtěch, 2017. *Finanční analýza a plánování*. Přednáška. Brno: VUT, Fakulta podnikatelská, 14. 12. 2017.

EIDLEMAN, Gregory J. Z scores--a guide to failure prediction. *CPA Journal* [online]. 1995, **65**(2), 52-53 [cit. 2017-12-13]. ISSN 07328435. Dostupné z: <http://web.b.ebscohost.com.ezproxy.lib.vutbr.cz/ehost/detail/detail?vid=1&sid=9a0b5ed5-3bf6-4b61-9476-779fa803ea1e%40sessionmgr101&bdata=Jmxhbm9Y3Mmc2l0ZT1laG9zdC1saXZl#AN=9504174358&db=bth>

ELEDUS, 2014-2016. *Rozvaha*. Brno: ELEDUS s.r.o.

ELEDUS, 2014-2017. *Výkaz zisku a ztráty*. Brno: ELEDUS s.r.o.

ELEDUS [online]. Brno, ©2014. [cit. 2017-12-13]. Dostupné z: <https://www.eledus.cz/>

GRASSEOVÁ, Monika, 2006. Využití SWOT analýzy pro dlouhodobé plánování. *Obrana a strategie*, 2: 48-55.

KALOUDA, František, 2016. *Finanční analýza a řízení podniku*. 2. rozšířené vydání. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk. ISBN 978-80-7380-591-3.

KDYŽ SE ŘEKNE WACC ANEB KOLIK MUSÍTE NEJMÉNĚ VYDĚLAT. *BUSINESSVIZE* [online]. 2010, 15. 8. 2011 [cit. 2018-05-11]. Dostupné z: <http://www.businessvize.cz/financni-analyza/kdyz-se-rekne-wacc-aneb-kolik-musite-nejmene-vydelat>

KISLINGEROVÁ, Eva, 2010. *Manažerské finance*. 3. vyd. V Praze: C.H. Beck, Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-194-9.

KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER, 2013. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2., rozš. vyd. Praha: Grada. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-4456-8.

LANDA, Martin, 2008. *Jak číst finanční výkazy: [analýza účetních výkazů, hodnocení finanční výkonnosti, měření efektivnosti investic: případové studie, příklady, koncepce podnikového účetního systému]*. Brno: Computer Press. ISBN 978-80-2511-994-5.

MPO: MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU, 2005-2018. Archiv - Analytické materiály. Ministerstvo průmyslu a obchodu. *mpo.cz* [online]. ©2005-2018 Praha [cit. 2018-05-14]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/archiv.html>.

PICKTON, David W. a Sheila WRIGHT, 1998. What's swot in strategic analysis? *Strategic Change* [online]. 7(2), 101-109 [cit. 2017-12-12]. ISSN 10861718. Dostupné z: <http://web.a.ebscohost.com.ezproxy.lib.vutbr.cz/ehost/pdfviewer/pdfviewer?vid=1&sid=7511fe77-a43d-44e7-b9b8-7fb57addfd48%40sessionmgr4008>

REŽŇÁKOVÁ, Mária, 2012. *Efektivní financování rozvoje podnikání*. Praha: Grada. Finance (Grada). ISBN 978-80-247-1835-4.

RŮČKOVÁ, Petra, 2015. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 5., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-5534-2.

SEDLÁČEK, Jaroslav, 2011. *Finanční analýza podniku*. 2., aktualiz. vyd. Brno: Computer Press. ISBN 978-80-251-3386-6.

SCHOLLEOVÁ, Hana, 2012. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 2., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-4004-1.

Veřejný rejstřík a Sbírka listin, 2012. *Justice* [online]. Praha, [cit. 2017-12-14]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=823068>

Výnosy státních dluhopisů. *ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA* [online]. 2003 [cit. 2018-05-11]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cnb/stat.ARADY_PKG.PARAMETRY_SESTAVY?p_strid=AEBA&p_sestuid=375&p_lang=CS

SEZNAM GRAFŮ

GRAF 1: VÝVOJ AKTIV V LETECH 2014-2016.....	38
GRAF 2: VÝVOJ PASIV V LETECH 2014-2016	40
GRAF 3: VÝVOJ VÝSLEDKU HOSPODAŘENÍ V LETECH 2014-2017	42
GRAF 4: ROZLOŽENÍ AKTIV V LETECH 2014-2016	43
GRAF 5 ROZLOŽENÍ PASIV V LETECH 2014-2016	45
GRAF 6: VÝVOJ LIKVIDITY V LETECH 2014-2016.....	48
GRAF 7: SROVNÁNÍ ZADLUŽENOSTI S ODVĚTVOVÝM PRŮMĚREM	50
GRAF 8: VÝVOJ ALTMANOVA INDEXU	57

SEZNAM OBRÁZKŮ

OBRÁZEK 1: LOGO SPOLEČNOSTI ELEDUS S.R.O.....	34
OBRÁZEK 2: ORGANIZAČNÍ STRUKTURA SPOLEČNOSTI.....	36

SEZNAM TABULEK

TABULKA 1: STRUKTURA ROZVAHY	15
TABULKA 2: HRANICE PRO KLASIFIKACI PODNIKŮ	33
TABULKA 3: HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA AKTIV	37
TABULKA 4: HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA PASIV	39
TABULKA 5: HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA VZZ	41
TABULKA 6: VERTIKÁLNÍ ANALÝZA AKTIV	42
TABULKA 7: VERTIKÁLNÍ ANALÝZA PASIV	44
TABULKA 8: ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ	45
TABULKA 9: ANALÝZA LIKVIDITY V LETECH 2014-2016	47
TABULKA 10: ANALÝZA ZADLUŽENOSTI V LETECH 2014-2016	49
TABULKA 11: ANALÝZA AKTIVITY V LETECH 2014-2016	51
TABULKA 12: ANALÝZA RENTABILITY V LETECH 2014-2017	52
TABULKA 13: PROVOZNÍ UKAZATELE	54
TABULKA 14: UKAZATELE NA BÁZI CF	55
TABULKA 15: ALTMANŮV INDEX	56
TABULKA 16: INDEX IN05	57
TABULKA 17: PODROBNOSTI O PLÁNOVANÉM ÚVĚRU	64
TABULKA 18: SPLÁTKOVÝ KALENDÁŘ (V KČ)	65
TABULKA 19: NAVRHOVANÁ VÝŠE SKONTA	69

TABULKA 20: DOBA OBRATU POHLEDÁVEK.....	71
TABULKA 21: NÁVRH VÝŠE ÚROKŮ Z PRODLENÍ.....	71
TABULKA 22: FAKTORING U VYBRANÝCH SPOLEČNOSTÍ.....	72

SEZNAM PŘÍLOH

PŘÍLOHA 1: ROZVAHA - AKTIVA SPOLEČNOSTI ELEDUS S.R.O.I

PŘÍLOHA 2: ROZVAHA - PASIVA SPOLEČNOSTI ELEDUS S.R.O..... II

PŘÍLOHA 3: VÝKAZ ZISKŮ A ZTRÁT SPOLEČNOSTI ELEDUS S.R.O..... III

Označení	Text	Číslo řádku	2014	2015	2016
	AKTIVA CELKEM (ř. 02 + 03 + 31 + 63)	1	256	1 140	4 352
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	2			
B.	Dlouhodobý majetek (ř. 04 + 13 + 23)	3		82	735
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek (ř. 05 až 12)	4			
B. I. 3.	Software	7			
B. I. 6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	10			
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek (ř. 14 až 22)	13		82	185
B. II. 2.	Stavby	15			77
B. II. 3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	16			108
B. II. 7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	20			
B. II. 8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	21			
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek (ř. 24 až 30)	23			550
C.	Oběžná aktiva (ř. 32 + 39 + 48 + 58)	31	256	1 058	3 567
C. I.	Zásoby (ř. 33 + 38)	32	210	383	2 558
C. I. 1.	Materiál	33	210	383	1 624
C. I. 2.	Nedokončená výroba a polotovary	34			
C. I. 3.	Výrobky	35			934
C. I. 5.	Zboží	37			
C. I. 6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	38			
C. II.	Dlouhodobé pohledávky (ř. 40 až 47)	39			
C. II. 7.	Jiné pohledávky	46			
C. III.	Krátkodobé pohledávky (ř. 49 až 57)	48	13	444	18
C. III. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	49		431	2
C. III. 6.	Stát – daňové pohledávky	54			
C. III. 7.	Krátkodobě poskytnuté zálohy	55	13	13	16
C. III. 9.	Jiné pohledávky	57			
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek (ř. 59 až 62)	58	33	231	991
C. IV. 1.	Peníze	59	20	22	38
C. IV. 2.	Účty v bankách	60	13	209	953
D. I.	Časové rozlišení (ř. 64 až 66)	63			50
D. I. 1.	Náklady příštích období	64			
D. I. 3.	Příjmy příštích období	66			

Příloha 2: Rozvaha - Pasiva společnosti ELEDUS s.r.o. v tis. Kč (Zpracováno dle: ELEDUS 2014-2016)

Označení	Text	Číslo řádku	2014	2015	2016
	PASIVA CELKEM (ř. 68 + 86 + 119)	67	256	1 141	4 349
A.	Vlastní kapitál (ř. 69 + 73 + 78 + 81 + 84)	68	-288	-175	-5 437
A. I.	Základní kapitál (ř. 70 až 72)	69	50	590	590
A. I. 1.	Základní kapitál	70	50	590	590
A. II.	Kapitálové fondy (ř. 74 až 77)	73	40	4	4
A. III.	Rezervní fondy (ř. 79+80)	79			
A. III. 1.	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	80			
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let (ř. 82 + 83)	82		-378	-1 007
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	83		-378	-769
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-) /ř. 01 - (+ 69 + 73 + 79 + 83 + 87 + 120)/	85	-378	-391	-5 024
B.	Cizí zdroje (ř. 87 + 92 + 103 + 115)	86	544	1 316	9 778
B. I.	Rezervy (ř. 87 až 90)	87			
B. II.	Dlouhodobé závazky (ř. 92 až 101)	92	500	714	9 053
B. II. 4.	Závazky ke společníkům	96		350	
B. II. 6.	Vydané dluhopisy	98			
B. II. 10.	Odložený daňový závazek	102			
B. III.	Krátkodobé závazky (ř. 103 až 113)	103	44	602	725
B. III. 1.	Závazky z obchodních vztahů	104	22	97	364
B. III. 5.	Závazky k zaměstnancům	108			167
B. III. 6.	Závazky ze soc. zabezpečení a zdrav. pojištění	109			112
B. III. 7.	Stát – daňové závazky a dotace	110	22	99	82
B. III. 8.	Krátkodobé přijaté zálohy	111		56	
B. III. 10.	Dohadné účty pasivní	113			
B. III. 11.	Jiné závazky	114			
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci (ř. 115 až 117)	115			
C. I.	Časové rozlišení (ř. 119 + 120)	119			8
C. I. 1.	Výdaje příštích období	120			8

Příloha 3: Výkaz zisků a ztrát společnosti ELEDUS s.r.o. v tis. Kč (Zpracováno dle: ELEDUS 2014-2017)

Označení	Text	Číslo řádku	2014	2015	2016	2017
I.	Tržby za prodej zboží	1	1	33	12	8
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	2			3	
+	Obchodní marže	3	1	33		
II.	Výkony	4	556	2 717		
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	5	556	717	3 220	13 588
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	6				-463
3.	Aktivace	7				-66
B.	Výkonová spotřeba	8	439	327	3 375	4 360
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	9	271	830	2 419	2 878
B. 2.	Služby	10	168	497	953	1 482
+	Přidaná hodnota	11	118	1 423		
C.	Osobní náklady	12	472	762	4 675	5 955
C. 1.	Mzdové náklady	13	443	571	3 902	4 752
C. 2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14				
C. 3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	28	189	759	1 203
C. 4.	Sociální náklady	16	1	2		
D.	Daně a poplatky	17	2	0	40	7
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18		3		
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	19				
III. 1	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20				
III. 2	Tržby z prodeje materiálu	21				
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	22				
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	25				
IV.	Ostatní provozní výnosy	26			79	
H.	Ostatní provozní náklady	27	1	6	40	100
V.	Převod provozních výnosů	28				
I.	Převod provozních nákladů	29				
*	Provozní výsledek hospodaření	30	-357	-348	-4 834	3 680

VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31				
J.	Prodané cenné papíry a podíly	32				
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	33				
VII. 1.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	34				
VII. 2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	35				
VII. 3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36				
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37				
K.	Náklady z finančního majetku	38				
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39				
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40				
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	41				
X.	Výnosové úroky	42				
N.	Nákladové úroky	43	18	37	140	3
XI.	Ostatní finanční výnosy	44				
O.	Ostatní finanční náklady	45	4	5	49	55
XII.	Převod finančních výnosů	46				
P.	Převod finančních nákladů	47				
*	Finanční výsledek hospodaření	48	-22	-42	-189	-58
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	49				
Q. 1.	- splatná	50				
Q. 2.	- odložená	51				
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	52	-379	-390	-5 023	3 622
XIII.	Mimořádné výnosy	53				
R.	Mimořádné náklady	54				
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	55				
*	Mimořádný výsledek hospodaření	58				
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	59				
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	60	-379	-390	-5 023	3 622
****	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	61	-379	-390	-5 023	3 622